智品書業 金融投资
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

华尔街40年投机和冒险

Wall Street Ventures & Adventures Through Forty Years

理查德·D. 威科夫（Richard D. Wyckoff）◎著　蒋少华　代玉簪◎译



20世纪早期著名的投资人自传

Richard D. Wyckoff

北方联合出版传媒（集团）股份有限公司

万卷出版公司
VOLUMES PUBLISHING COMPANY

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

© 威科夫 2010

图书在版编目（CIP）数据

华尔街40年投机和冒险／（美）威科夫著；蒋少华，代玉簪译.—沈阳：万卷出版公司，2009.12（2010.1重印）
（引领时代）
ISBN 978-7-5470-0460-9

Ⅰ.华… Ⅱ.①威…②蒋…③代… Ⅲ.①威科夫－自传②金融投资－经验－美国 Ⅳ.K837.125.34 F837.124.8

中国版本图书馆CIP数据核字（2009）第208309号

出 版 者	北方联合出版传媒（集团）股份有限公司 万卷出版公司（沈阳市和平区十一纬路29号 邮政编码 110003）
联系电话	024-23284090 电子信箱 vpc_tougao@163.com
印 刷	北京振兴华印刷有限公司
经 销	各地新华书店发行
成书尺寸	165mm × 245mm 印张 16
版 次	2009年12月第1版 2010年1月第2次印刷
责任编辑	李文天 字数 230千字
书 号	ISBN 978-7-5470-0460-9
定 价	39.00元

丛书所有文字插图版式之版权归出版者所有 任何翻印必追究法律责任

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



CONTENTS

目 录

序 5

译者序 6

1888年｜初涉江湖 9

1889年｜昔日华尔街 16

1890年｜初窥门径 21

1891年｜晋升的征兆 30

1892年｜转变的基础 33

1893—1896年｜股灾和萧条 38

1897年｜经济景气度上升 48

1898年｜稳步上涨 53

1899年｜在股票交易大厅 58

1900年｜放飞自己 69

1901年｜内幕信息 73

1902年｜寻找客户 86

1903年｜熊 市 93

1904年｜探底回升 98

1905年｜研究大人物 107

1906年｜趋势逆转 121

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



CONTENTS

目 录

1907年 | 货币恐慌 125
1908年 | 套大熊 140
1909年 | 盘口解读 142
1910年 | 为崛起做准备 157
1911年 | 新的趋势 162
1912年 | 拒绝邀请 164
1913年 | 挑选真正的合伙人 167
1914年 | “一战”前的市场 170
1915年 | 为一家企业融资 172
1916年 | 发战争财 175
1917年 | 卖空浪潮 178
1918年 | 制作唱片 187
1919年 | 与两百万美元失之交臂 198
1920年 | 组织人员 209
1921年 | 利弗莫尔和他的交易方法 212
1922年 | 零星交易计划 226
1923年 | 《华尔街杂志》的成长 230
1924年 | 利弗莫尔与“利益集团” 232
1925年 | 追思金融大亨 238
1926年 | 大崩盘 240
1927年 | 身体时好时坏 251
1928年 | 结算账户 252

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

序

在一个灯火昏黄的房间里一位青年坐在那里沉思。他低垂着头，眼神疲倦，眼前的纸一页页都写满了算式，他只是偶尔把纸推开，盯着前面光秃秃的墙壁看。在他周围的桌子上、地板上，堆满了报纸、书册和大量的统计数据。成捆的每日市场报告都推挤到他的肘部，但他的心早已飞出这个小房间。证券交易所、华尔街、铁路、伟大的产业、股票市场，这些东西使他如痴如醉。

他能揭开股市之谜吗？这是个问题。有人这么做过。他脑海中划过一长串著名投资家的名字。为什么他没有找到他们的成功秘诀？

他的工作也许比阿拉丁的神灯更神奇。如果他能解决这个问题，那他收入微薄的工作将显得微不足道，而他的资本，他自己的小小资本，将成长成一座高山。如果年收益率6%，则12年就可以翻一番。但如果他可以每年获取20%，30%，甚至50%的收益呢！再假设复利的收益以同样的速率增长！

但如何才能做到这一点呢？对这个巨大问题他知之甚少。所以他必须学习。他要集中所有的业余时间和精力来做这件事。工作量大、学习困难都不应该成为他的阻力。他将克服一切障碍。

万事开头难，他可能需要花几个月才能有一点进展。他更可能要花上数年才能达到目标。但与这一伟大的博弈相比，这点努力又算的了什么呢？

夜已深，这位青年还坐在他的小房间里沉思。但他知道他走对路了。只要认真学习、不懈努力、耐心尝试，他一定会取得成功。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

译者序

译完本书，感觉好像与投资大师威科夫先生进行了一次心灵的沟通，亲耳聆听他讲述自己的投资经历，切身感受他成长的艰难和喜悦。

理查德·D.威科夫先生一生极富传奇色彩，他中学都没有毕业就开始打工，先是在一家律师事务所当勤杂工，不久进入华尔街，从为股票经纪行当信使做起，尝试投资证券，逐渐拥有了自己的公司，一手创办了《华尔街杂志》，在事业上取得了巨大的成功，也积累了巨额财富。他在纽约（汉普顿）通用汽车老总杜兰特的隔壁置了九英亩半土地，盖了豪华别墅，并在那里安度晚年。

在投资交易和创办杂志事业都取得巨大成功的同时，威科夫先生时刻想的是怎样与普通投资者分享他投资的经验和智慧，他先后创办《行情快报》、《趋势分析》读物，与订户分享自己的看盘体会，带领众多投资者实现了可观盈利。他能从量价变化中准确把握证券的买点和卖点，并逐渐形成了自己独特的交易理论和交易方法。

在《华尔街40年投机和冒险》这本书中，作者以已自传的形式和读者分享他在华尔街四十年打拼的经历，让读者重新感受19世纪末20世纪初美国华尔街的硝烟，体会作者和许多杰出人士（如杰西·利弗莫尔）对证券交易的感悟。作者对自己如何从一个门外汉成长为证券交易的行家里手的经历进行了详尽的描述，读来不仅趣味盎然，而且对于今天在中国证券市场的参与者而言也有很强的参考价值。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

本书1888年至1902年的内容由代玉簪翻译，前言和其余部分由蒋少华翻译，全书由蒋少华校对。安徽财经大学金融学院张长全老师的硕士生郭敏、陶然、王瑾、杨红伟、章诗瑶、陈红同学参与了部分译稿的翻译和讨论，在此一并表示感谢。

由于译者水平有限，难以尽现原书风采，不当之处敬请热心读者批评指正。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1888年

初涉江湖

第一份工作——华尔街信使——小小经纪行和它的客户

听老人讲，我的预产期是1873年10月1日。但也许是经过认真考虑过后，我认为在这一天降临人世是不吉利的。

整个华尔街弥漫着一种恐慌情绪。

大银行杰伊·库克公司倒闭了。股票交易所被关闭。杰伊·古尔德，事故的制造者和受害者，正在散布谣言，说更大的灾难将要降临。

我怀疑我的父亲当时正用保证金交易在股票市场做多，若我这个时候降临人世只会增加大家的激动情绪。因此，尽管我的全套服装都已准备停当，护士小姐也已各就各位，而我却犹豫了一下。

我注定要在华尔街谋生，而现在证券交易所都被关闭了，我看不出在这时出世有什么好处。因此，我故意把我的出生日期推迟到11月2日。此时证交所已经重新开放，恐慌已经过去了。



我14岁从布鲁克林一个公立学校毕业，在中学里我读了一天的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

研究生课程就匆匆结束了我的教育；然后到一个需要勤杂工的律师事务所工作，每周收入3美元。

但是，美中不足的是我一个堂兄每周赚4美元。他似乎并不比我知道的多。为什么他的薪水是4美元一周，而我的只有3美元？我心里不能平衡，尤其是我当时刚刚过了十五岁生日。所以，我开始寻找每周能赚4美元甚至能赚更多的工作。后来，我获得了一个。

像我一样未成年就开始在华尔街工作是一个相当好的主意。你不用像其他人冒着失去很多的风险。

1888年12月10日，星期一早上，我受聘为海泽德—帕克公司的股票投递员，这家公司是纽约证券交易所的会员。帕克先生安排一个高大的同事接待我。他叫尼尔，身体壮得像个警察。他的任务是让我逐渐熟悉工作内容。

那一天雨可真大啊！尼尔和我步履艰难地送交股票，核对支票，存款核账，最后我们两人淋得像落汤鸡似的。

当然，这一切都是尼尔在做，我只是跟着学。我们边走他边跟我解释。我那时不能理解这些我们不断塞进那个小窗口的纸片片是什么，为什么那个窗口后面藏着的人会给我们上万美元的支票来换这些纸片片。我们就一直这样做，搞了一大堆支票，金额快达到10万美元。我们拿着这令人惊愕的一大笔钱来到第四国民银行交给那里的出纳员——他胡子微微上翘，长着令人吃惊的红头发和眉毛。

这样做了3天之后，公司认为我对业务已经很熟悉了，现在我开始独自一人去做这些事情，并开始了解一个真正的——即使只是一小部分——华尔街运行机制。

做一名华尔街的投递员比律师事务所的一个勤杂工体面多少啊！不仅如此，帕克先生支付我优厚的薪金——20美元的月薪！每周4美元的堂兄被我打败了！

那一周结束后，我却没有拿到薪水，我完全不明白怎么回事。星期一早上，我鼓起勇气问老板他们是按周还是按月支付薪水给员工（我是唯一的员工）。

帕克先生说：“你可以自由选择”。然后拿起一支铅笔，在纸上计算：“如果你想要按周支付的话，前26个星期每星期支付你4美

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

元61美分，后26个星期每星期支付你4美元62美分。”

我粗略地估算了下，每月20美元就是5美元一个星期。不过，我还是愿意拿4美元加上60美分的零头。



海泽德—帕克公司在米勒大厦里，米勒大厦是当时华尔街的建筑奇迹。它的周围都是只有三层或四层的又脏又破的老房子，只有部分建筑超过它的高度，例如百老汇大街111号的物产交易所大楼，波利尔大楼，以及我后面将会介绍的百老汇大道3号一栋13层建筑，还有11层的老所大楼，我过去曾站在它的楼顶鸟瞰整个城市。亨利—克鲁公司和H.P.金施密特公司在一楼。在我们这层楼，向上两段楼梯，是约翰—布拉古德公司，泊斯特—弗拉格公司（那时还是一个非常小的公司），德纽菲维利公司，诺伯—梅斯特公司，以及约瑟夫—沃克父子公司；楼下是I.&S.沃尔姆瑟公司，J.&W.塞利格曼公司和查斯—赫特公司。

交易所对面转角处宽街25号是怀特豪斯公司，在同一大厦内，还有宽街28号的乔西—古尼兄弟—哈尔卡登公司。史宾瑟—塔斯克公司占据了16号西联大厦整整一层楼，这是一栋像松鼠笼子一样装有电梯的砖块结构建筑。

在宽街和华尔街交叉处的一个拐角，矗立着德雷克塞尔—摩根公司的白色大理石办公楼。高露洁公司和C.I.哈德逊公司在华尔街36号；A.M.迪德公司和巴利克—艾莉曼公司在18号；齐默尔曼—弗西公司在拐角处的11号；E.&C.鲁道夫公司在纳瑟街7号。

哈里曼公司的办公室在百老汇大道120号的老大楼上。多米尼克—迪克曼公司在百老汇大道74号，菲洛斯—戴维斯公司在70号，R.P.弗洛沃公司在街对面的52号。在百老汇大道56号的老交易法庭大楼上的是H.L.霍顿公司和琼斯—肯尼特—霍普金斯公司。拉登伯格—塔尔曼公司和沃瑟曼兄弟公司位于交易所南侧像旧仓库一样的建筑上。

股票投递员不仅要知道这些公司的地址以及证交所目录簿上所有其他公司的地址，而且还必须熟悉从宽街到百老汇，或者从华尔街到松街，交易所到比弗街等等的捷径。我们还必须知道每个公司

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



与证券交易所毗邻的黄金交易所，1863年。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

所在的楼层，出了电梯后该走哪条路——当有许多条路的时候。

经过缓慢的2层电梯，转过走廊进到第五个房间就来到了我们公司。公司在一个用胡桃木墙隔开的长3米宽6米的前厅，里面有几个营业窗口。厅内有一个约8英尺长的高台，一个高大的保险箱，在窗户之间有一个老式的股票价格自动收报机。家具包括如我们夏季经常在公寓阳台上看到的两个摇椅，一个双人办公桌，一个水冷却器，一个盥洗台，一些大衣挂钩。这就是我们的全套装备，除此之外就是那个应该9:30来上班的新来的勤杂工。除非有很多业务（这种情况很少），一般下午4点他就可以下班了。

我的两个雇主，海泽德和帕克在内战前都供职于费米尔公司。海泽德担任出纳员，帕克则管理政府债券。帕克毕业于耶鲁大学，身上还带着书卷气。两人都很不错，他们声誉好、人脉广，有一些资金，也熟知证券经纪业务。

帕克过去常常坐在一个木头和藤条制作的扶手摇椅上，市场活跃的时候，他会来回剧烈地摆动摇椅；当市场萧条时，他把脚跷得高高的，一边看着纸带，一边唱着“小安妮鲁尼”或“双人自行车”。

他过去常为自己一次性交易数百股股票。他喜欢做阿钦森公司的股票——既做多也做空。但他有时也做每股价格高达100美元的股票——虽然在交易所上市的公司股票价格这么高的并不多。

海泽德白天都在纽约证交所度过，他在纽交所的会员资格当时已经价值约20,000美元。自从改组进南方铁路之后，他主要交易“RT”，“RT”是当时里士满终端在行情记录纸带上的缩写；他还专做镍板股份，当时只卖十几美元。我认为他之所以挑选这两只股作为他的专宠，是因为它们每动8个点就很令人高兴了，如果能涨15个点简直就该欣喜若狂了。

公司的另一项业务是“洗”布法罗—罗切斯特—匹兹堡铁路股。我们会出售100股股票给某一公司，这家公司又会在一两天内回售给我们。这一过程持续了几年，这样就为这个“小不点”公司创造了许多交易，在华尔街当时该股属于那种交易不活跃的低价股。肯定有人用该股办了抵押贷款，希望每周二和周四能在行情报价

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

栏看到它的名字，以便可以把它作为在银行的抵押。我猜这是股票证书号为13号和23号的主人，每次总是这两个号上面订个卖单递进我们办公室。过一会，它会与我们的卖单一起递出去，那个可怜的老卡片上又多了四个钉孔，它看上去就好像被鸟枪击穿了几次。不过，负责所有这些“虚假销售”的范德比尔特似乎感到很满意。

海泽德—帕克公司的很多客户在这种时候都亏损了，但是大部分客户能够承受这种损失。投资者和投机者很容易就可以加以区分。投机者中最活跃的是一个身材瘦高的人，他鼻子瘦长，走路时习惯左肩靠前，所以他走进我们办公室的时候就像一个螃蟹横行进来。他在股票市场折腾来折腾去，亏损了很多钱，因为他总是在正确的时间选择了错误的股票，或者在错误的时间选择了正确的股票。

还有G先生，如果他还活着的话，一定快到百岁了。他是一个有点吝啬的人。他那顶原本黑色的圆顶帽子，开始有点泛绿了，帽带很脏。他很不合身的衣衫显得很破旧，布满灰尘，污迹斑斑，而且似乎要破裂了。他的眼镜用一段印度麻线固定在翻领扣眼上。他的裤子似乎总是松松垮垮，一副要掉下来的样子。他专门投资高等级债券。他咬紧牙关，紧闭双唇，你几乎可以想象他购买每1000美元债券时把钱攥得紧紧的那个样子。他谈起他的债券，就像它们是他的宠物，并且口水四溅。没有人知道在他的保管箱里有多少金边证券。

另一个客户是从布鲁克林来的受人尊敬的蕾丝制造商艾伯特·G.詹宁斯，他是一个头发雪白、面色红润、对办公室员工有着慈父般态度的长者。他常购买大量的债券，有时他买的债券利息支付都成问题。他没有投机股票，他的儿子——奥利弗——一个英俊的小伙子，喜欢进行股票投机。他的父亲说：“嗯，他会得到教训的。”

还有宝拉·拉维拉，与其他客户相比，他总是买的少说得多，似乎总是比他的听众知道更多关于铁路的统计数据。但是，有一次我逮到了他的一个错误，就是关于纽约中央铁路红利率的问题，我刚查过这个红利率，知道自己是正确的，为此他输给我一顿晚餐。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

身材高大，强壮的克里坦登先生是另一个客户，他有浓密的胡子，总是匆匆忙忙。他曾经在弗米利公司开设了一个账户，买入雷丁三期收入债券，在当时价值300美元，后来他不断加仓，直到一天这个账户价值超过250,000美元。但是他不会清仓获取这一利润，他想要获得100万美元。

现在，他进进出出我们办公室，在他名下只有少数低价债券和零星交易的股票。

这些客户很有趣，让我很感兴趣，他们给了我很多的启示。我见过许多像他们一样的客户，但极少仍然留在我的记忆中。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1889年

昔日华尔街

老式的建筑——罗素·塞奇公司遭炸——第一个钢铁建筑——成交量——袖珍银行——杰伊·古尔德和他的诀窍

那些只知道华尔街的今天的人们根本不知道1888年以后华尔街外貌上的巨大变化。那时候典型的建筑只有三、四层楼高，用砖、赤褐色砂石或木材作为建筑材料，通常用水泥黏合。地板和楼梯大多数是木质的。整个华尔街、宽街和新街，百老汇和证券交易大楼都是这种建筑，更不用说纳瑟街、松街和威廉姆街上的建筑，低矮而又昏暗，大多数窗户上都是银行家和经纪人的招牌。有的建筑装有那种慢吞吞的电梯，但上下楼还不如走那破旧的木楼梯。

百老汇大街71号今天帝国大厦所在的位置，是曼哈顿高架铁路所拥有的当时称为阿凯德大厦的建筑。"L"铁路公司的办公室就在这座楼上，另外还有联合信托投资公司和罗素·塞奇公司[①]。

译者注

①有一天，一个名为诺克罗斯的无政府主义者包里装着一个甘油炸药包来到塞奇公司，威胁年老的金融家罗素并向其索要100万美元。没有如其所愿，于是他引爆了炸弹，结果却炸死了自己，并把罗素大叔炸飞到了一个角落。当我跑去看爆炸是怎么回事的时候，他们已经带着这位老者穿过百老汇去了药店。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

百老汇大道50号的一栋旧楼在我去华尔街工作不久就拆除了。取而代之的是一个与同时代的建筑相比被视为风格迥异的建筑，它似乎内部全是裸露的钢梁结构。除了窗户、门和隔墙，没有什么是明显易燃的。这是世界上第一个钢架建筑，是当今所有摩天大楼的先驱。它于1914年被拆除，阿凯德建于它的位置。1926年，阿凯德被一栋35层大楼取而代之。

1889年1月1日，《金融瞭望》杂志刊出那段时期的股市规模和金融运作。那年所有交易的清单，以表格形式用不到一两英寸的专栏在《纽约先驱报》刊出。在1888年，日交易最大额是573，000股，正常情况下最小的日交易额是36,000股。在一场交易中只有价值625,000美元的铁路债券被交易。但1888年三月份暴风雪的第一天，只有三分之二的经纪人来工作，15,800股股票进行交易。考虑到天气状况，第二天只开盘了半天，在两个小时内只成交2075股股票。

《金融纪事》指出："春季，西部铁路官员在股票市场上买回卖空的股票，一个有力的反弹接踵而至。"奇才（杰伊·古尔德）已拖欠国际和大北铁路优先抵押贷款债券，并且"这造成欧洲对美国铁路债券的普遍不信任，"金融纪事接着说，"伦敦的运营商开始抛售。迪肯·怀特、罗素·塞奇和华盛顿·康纳——几乎证券交易经纪人里所有巨头——现在都开始发布看涨言论，但关税变动使交易量萧条；铁价大跌，农作物收成前景没有改善，黄金正在下行，格兰杰道路明显也形式恶劣。自然由于股市抛压沉重，6月开市将越来越萧条。密苏里太平洋铁路公司股票因为削减百分之四的股息，一天时间每股下跌了11美元。

"魔法"派继续说，密苏里太平洋铁路公司"盈利率14%，红利率7%"，而此时古尔德突然停止分红。毫无疑问，他想买回卖空出去的股票。

从苏必利尔湖矿井运送到宾夕法尼亚州和纽约熔炉的矿石达到275,000吨。

纽约市银行的放款及贴现总额达356,540,009美元，存款仅比放款及贴现总额多3,000,000美元。所有纽约市的银行准备金总额只有8,500,000美元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

纽约证券交易所的股票交易总量是62,000,000股，日交易量略高于200,000股，或每分钟700股。股票价格收报机往往沉默几分钟的时间。最活跃的股票雷丁，换手达到总股数6,000,000股的100%，平均日交易20,000股。当年，这只股票最大的波动幅度是限制在18点以内。这就是市场的龙头股！

切萨皮克—俄亥俄铁路股售价是1美元，当年收盘价为2美元；湖滩股份股价为85美元；路易斯维尔—纳什维尔铁路股价为50美元；密歇根中央铁路，72美元；新泽西中央铁路，74美元；纽约中央铁路，103美元；纽黑文铁路，243美元；镍板股份，13美元；诺福克斯西部铁路，15美元；北太平洋铁路，20美元；南太平洋铁路，24美元；联合太平洋铁路，48美元；沃巴什铁路，12美元。

柴米科国民银行因在南北战争期间一直维持黄金本位，1888年被视为纽约实力最强的金融机构。它的实收资本为300,000美元，并有5,000,000美元的资本公积。

第一国民银行拥有500,000美元实收资本和5,000,000万美元的资本公积，略居其次。

大通银行拥有500,000美元实收资本和400,000美元的资本公积；（请注意）其未分配利润为43,805美元!

美国外汇国民银行和国家商业银行实收资本最多，实收资本总额各达到5,000,000美元，但没有一个比柴米科银行和第一国民银行的资本公积多。

国家城市银行有1,000,000美元实收资本，1,000,000资本公积和1,014,000美元未分配利润。该行和国家商业银行（拥有1,215,000美元未分配利润），是少数拥有多达100万美元规模未分配利润的银行。大多数银行的未分配利润远远不到100万美元；许多银行甚至低于10万美元；还有些银行根本没有未分配利润。其他银行既没有资本公积也没有未分配利润。



杰伊·古尔德办公室的勤杂工格斯·托马斯，是我的好友以及我们棒球队队长。我对他处理那些来见这位杰出但并不十分细心的金融家的方式特别感兴趣。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



黄金交易所外面的经纪人，1863年。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

古尔德的办公室位于百老汇195号老西部联盟大厦，但挂着他名字的走廊门却开向一个空密室，因为太多的人曾试图进入这道门见他。能够走近他的唯一途径是通过大楼前半部分走廊尽头的密苏里太平洋铁路公司过户办事处。该办公室有一个大约4英尺长的柜台，这个柜台用于经纪公司的股票投递员递交需过户到其他人名下的密苏里太平洋铁路公司股票。我的好友格斯在这个柜台的后面值班，他能够摆脱大多数拜访者。对头一个递名片的人，格斯说："非常抱歉，古尔德先生正在参加密苏里太平洋铁路公司会议，我不能打扰他。"对下一来访者，他会说："古尔德先生在参加一个研讨会，我想您最好明天给他电话。"对第三个来访者，他会说："古尔德先生今天出门了。"

我问他，他是怎么知道该对谁说什么谎言的。

他说："哦，你必须根据情况来判断。"

下午去华尔街的轮渡上，当我穿过通向华尔街35号出口的通道时，有时会看到杰伊·古尔德在米勒大厦的大厅。他身材瘦小，胡须黑且浓密，总是像一只小巷的猫一样沿着大理石壁板偷偷溜着走，好像他认为往前走会有人踢他。

"幸运的是1873年黑色星期五那天，愤怒的人群没有抓到杰伊·古尔德，"帕克先生过去常常坐在摇椅上说，"如果不是老罗素·塞奇大叔把他藏在长岛的一艘船下面，并为他提供三天膳食，他们就会抓到他并把他吊在电线杆上，让他为他的所作所为付出代价。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1890年

初窥门径

渡轮航程——获得食物——开始统计分析——巴林恐慌——股票投机行——联交所——摩根公司——太多现金

这一年我开始对华尔街的日常事务有了更深的了解，并对华尔街到底是什么有了一定的认识。每天早晨我从在布鲁克林贝德福德大道的住所步行五英里到蒙塔古街码头花两美分坐渡船过河。航程需要7分钟，这个航程在一定程度上是社交的缩影，乘客乘坐的船体现了他们的社会地位。例如，门卫和家政工通常光顾10至9分钟的船。9点钟过河的是较高层次的人，9:10船上满载的是出纳员或股票办事员。至于9:20的时候，嗬！这船人可了不得，它满载的是第一个老板代表团。但是，9:30过河的任何人都可以鼓吹自己要么是个大老板，要么是联交所的合作伙伴。人们站在甲板上欢谈，场面嘈杂不堪；有的传递着小道消息，有的从老客户那里收集订单。

布鲁克林大桥，1883年的时候最初只对“步行者”开放，很快对电缆车也开放了。所以，这时候尽管没有人奢想第二座大桥，更不必说河底隧道，但渡轮却处于取消的边缘。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

作为股票经纪人办公室的股票投递员，我不仅为自己交付、鉴定、付订金和比较分析的速度感到自豪，还为我能够记住每个经纪公司的位置而感到骄傲。因此我能够制定一系列交付或比较的方式，使我不用走弯路并在最快的时间内完成。

19世纪90年代初以前并没有建立证券交易所结算所，所有的交付必须在10:00到14:15之间通过信使完成。在这一期间的前三个半小时和现在没有区别，但是从13:30开始，信使交付的速度加快，直到最后十五分钟，在那种旧式黄金和股票报价机标出最后15秒交付时间之前，这些年轻人狂跑着从一个经纪公司到另一家经纪公司完成交付，跑得眼冒金星、气喘吁吁。

令我惊讶的是托付给这些男孩的可转让债券和股票凭证的价值，他们大部分贫穷且未受过良好教育，每周5至10美元的微薄收入。其中许多信使穿着制服，每小时收入30美分。

薪水从3美元一个星期提高到4.62美元一星期标志着我结束了吃自带干粮的日子，因为我现在的午餐预算可以多用5美分。经过对周围各种午餐市场的尝试，我很快列出6个，并轮流在这6个地方吃午饭。每天通过餐馆清单，我立刻就能查询到在哪里吃午饭以及吃什么。

在华尔街和纳瑟街交叉处的一个角落，J.P.摩根大楼的斜对面，有一位身材矮胖、胡须灰白的提供午餐的老年人。在他的小木桌上我可以用五美分享受到一个白色糖衣的香草蛋糕和一杯牛奶。

在现在靠近莫里斯街的百老汇大道上耀眼的施拉夫特位置，向下通过一段木楼梯是当时的一个地下美食中心。在那里5分钱就可以享受3个奶油蛋糕和大量的果汁。

在松街和纳瑟街交叉口的西南角落，老大陆国民银行的旁边，有一个眼神哀凄、用手推车专门卖香蕉的老年人。外表看起来好的香蕉售价高达2美元5个，剩下的较小的、已经变成深褐色的那些香蕉1美分1个；中午吃5个这样的香蕉对我来说刚刚好。

有时我们在办公室忙得脱不开身，帕克先生会说，“去叫外卖”。这句话意味着午饭可以在办公室吃，并且由公司付账。这样的时候，我就要两个三明治和一块馅饼，总计15美分。

大老板们有更多可供选择的饮食场所。虽然那时还没有像现在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



米勒大楼修建前纽约的低矮建筑群，1870年。

卓克索—摩根公司所在的卓克索大楼在画面左边，证券交易所的宽街部分位于画面中间（有旗杆）。新街区的楼顶上有三个通风设备。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这样的午餐会所，但从宽街到新街有几家戴尔蒙尼克（第一家法式的餐馆），在那里，一个普通的三明治的价格是15美分，一个鸡肉三明治价格为25美分。在新街，证券交易所旁边的S.M.罗宾斯的热烤牛肉三明治与芥末泡菜在当时已经声誉非凡。

但证券交易所成员最常去的地方是新街8号地下室的弗雷德·伊柏林餐馆。弗雷德认识他们所有人，他为他们的所得而高兴，同时也同情他们所遭受的损失。老前辈们也许还会记得用有趣的图片点缀的弗雷德酒店的墙壁和酒吧后面那些精心烹调的美食。尽管我当时还不至于由于太年轻欣赏不了这些图片，但我也是过了几年以后才真正领略他所崇拜的杰克·罗斯的神秘罕见、独一无二的韵味。

有一天，帕克先生对我说："理查德，如果你打算在这个行业干，就应该好好研究研究这些铁路——查出它们有多少英里，修建到哪里，谁管理它们，以及有关它们收益状况的所有信息，等等。你可以在《商业和金融年鉴》和《普尔手册》上找到你想要的信息。"

这似乎是一个好主意。我找出最新的《商业和金融年鉴》增刊。我开始从艾奇逊、托皮卡和圣达菲铁路学习有关铁路和产业收益状况，资产负债表和其他统计数据。四十年中大部分时间我都或多或少地坚持这项研究。



这一年巴林银行引起的恐慌[1]要是持续下去的话，足以让华尔街的脊柱不寒而栗；但同之后1893年、1901年和1907年发生的恐慌相比，这仅仅算一个滑稽短剧。当纽约的银行周报显示储备严重低于25%的储备额要求时，十一月初的货币紧缩是危机的开端。短期同业拆借利率年利率高达183%，这意味着10,000美元的贷款成本是50美元一天。这一周内贷款续借率介于10%至50%之间。

把当时这种状况与我写作这本书时（1928年前后，译者注）的情形相比，似乎有点滑稽，这时5%或6%短期同业拆借贷款利率的变动就足以使股市大跌。

译者注

①巴林银行由于较为冒险的政策而过多认购阿根廷及乌拉圭的债券，致使陷入严重的财务危机，促成英国1890年的金融恐慌。该银行后来得到英伦银行行长威廉·利德戴尔所组成的财团拯救危机。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不安笼罩着纽约和伦敦。当英格兰银行从法兰西银行获得3,000,000英镑贷款的时候，这种不安才得以部分消除！在延长债务清偿已经持续几个星期后，仍然有人散布存在严重金融灾难的流言，当时金融出版物有文将其形容为："证券价格以令人惊恐的速度全面下跌；市场完全失控，不知底在何方。"

C.M.惠特尼公司和德克尔—豪威尔两家公司破产。随后许多其他规模更小的公司倒闭。德克尔—豪威尔公司一直在亨利·维拉德旗下的房地产股票上表现活跃，其中主要是北美公司。该公司股票在大恐慌中从34美元下跌到7美元，但"当市场对该公司状况有了更深的了解"的时候，股票价格回升到11美元。

关于那次的小小股灾和股市成交极其清淡的事我就说这么多。



听说过一个古老的、著名的酒店是怎样在市中心布鲁克林地区建造的吗？酒店的所有者年轻的时候挺身与股票投机行①作斗争，经过几次令人痛心的经历后，他对自己说："我明白其游戏规则了，只不过我开始时站错了方向。"因此，他自己也开设了一个股票投机行，赚了大把的钞票并建造了该酒店。

1889年及其后许多年里华尔街滋生了许多股票投机行。纽约证交所一直痛苦地和这些机构作斗争。有一天，证券交易所暂停了股票价格收报机服务，甚至对自己的会员也暂停该服务，这是努力摆脱股票投机行的最后极端手段。我们这些信使代替了股票价格收报机。我们不得不往返于办事处和交易所以获得报价和行情并报告发生了什么事情。所有办事处的人只有他的信使回来才知道行情。这种状况不可能持续太久。股票价格收报机不工作，没人想交易。

只有让股票投机行彻底不能享受股票自动报价机服务的时候，

译者注

①股票投机行：Bucket shop，直译为"水桶商店"。是美国俚语，指一种低级酒店，将小量酒装入水桶出售。这类公司也叫寄生性期货商，是属于非法经营者。他们自称经营经纪业务，但不在正式的期货行业体系内营业。虽然接受客户的指令，但从未将客户的指令转送到交易所，有时最多只是有选择地转送某些指令。他们的交易场所看上去像经纪行，有交易屏幕、销售员和运作室。由于这类公司不必开支合法期货营业有关的间接费用，也不必满足期货行业要求的资本条件和专业条件，因此他们收取的佣金数额往往很小，对一类小投资者有很大吸引力，但因它不在监管制度保护之下，所以它的信贷风险也相当地大。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股票自动报价机才有可能进入任何地方，不仅在纽约，而且在全国各地，可以以下次成交的价格或者以用粉笔写在行情牌上的价格买卖任何数量的股票。

假设伊利铁路股票卖价40美元，你想在投机商那儿买50股。你会拿出100美元，并说：“我要以40美元买进50股伊利铁路。”如果这正是行情牌上的价格，他们会给你一张纸片用以证明你以40美元的价格买了50股伊利铁路股票，根据你的保证金，如果价格下降到38.25美元，投机行会强行为你平仓；你的100美元代表在50股上有两个点（美元）的差额。每个还要扣除1/8的“佣金”——那个时候还没有印花税。

如果伊利铁路价格上扬至43美元，你会告诉办事员：“我要以43美元出售50股伊利铁路。”并把你的纸条递给他。他将随即支付你3点利润，或150美元，买卖两次的佣金不到1个百分点的1/4，即12.50美元，净利润为137.50美元，这是你精明判断的结果。但是，如果你以40美元的价格买进伊利铁路，购买后该股票价格下降到38.25美元，你将因此被自动“平仓”，你将会损失100美元。你只是在行情上下赌注，而投机行则在你身上下赌注，他们从中获得全部赌注的一个基点的1/4。

只要你一直炒股，如饥似渴的投机券商并不在乎你是盈利还是亏损；投机券商往往赚的盆满钵满。100股交易10次会花费你2.5个点的成本，也即250美元。但是，投机券商收取的佣金还不算什么，关键是你运气也太差了。

你倾向于获得两个或三个点的利润。然而，如果市场不如你所预期，走势对你不利，可能你再交一份或两份“保证金”，就会受到“保护”，也就是该股还可以再跌两个点或四个点，跌到36.25美元，或34.25美元，你也不会丧失全部保证金，当然这要视情况而定。因此，只收获小利而放任损失扩大，实在是与众所周知的华尔街赚钱规则（就是这也不能保证赚钱）背道而驰，这一规则就是最好要及时止损，而让盈利尽量扩大。

办事员、信使、操作员、接线员和证券交易所场内交易员，以及其他许多小保证金交易商，都是投机券商来进行交易。许多著名

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的交易商和杰出的投机者最初的股市知识都是从股票投机行那里获得的。有了一点资金，交易商就会迅速地行动。执行交易指令几乎不需等待，你刚走进服务台，几秒钟后，他们拥有了你的钱，而你则持有他们的证明纸片。

在新街50号某处一个杜松子酒厂的地下室里有种交易，可以交易一股，保证金为一点。通常情况是，四个酒鬼聚在一起，每人出25美分搞一种小规模的赌博。在这样的赌博中，根据规则，如果股市下跌1个基点的四分之三，则他们全部亏损。当然一个股份的投机能够给他们带来的利润是没有上限的。一只股票价格甚至可能上涨5个点，则该集团可以分配高额的红利，每个成员获利1.25美元，当然得按比例扣除佣金。但市场并无须波动太大，只要下跌四分之三点，就会统统让他们出局。很不幸，这些灾难频频发生。当然，这些赌徒总是可以再出去向路人乞讨几美分。通常股票投机商没得到的，酒店招待会得到。

百老汇西侧的锡壶巷（现在尊称为外汇巷）的一角，是由海特和福瑞斯经营的一个大投机行。在百老汇街上这个大房间里，可以看到50到100位“客户”焦急地关注着大硅酸盐行情牌上用粉笔写的一连串数字。人们断断续续地来到交易窗口完成交易，韦伯·菲尔兹把这里称为“投入带出部”。不用说，“投入”总是比“带出”的要多得多。

海特—福瑞斯是一个积极进取的投机商。它在所有报纸上广泛宣传，并提供一个含有纽约证券交易所所有上市公司数据的布面装订书。这本书是鲜红色的，烫金字样。除了统计数据，书里还有华尔街，J.P.摩根和海特–福瑞斯各部门开展活动时的丰富插图。这本书是《普尔手册》和《统计年鉴》里统计资料的浓缩版。初学者理解这本书是相当容易的。我也设法获得了一本，并开始预测买哪支股最好。



证券和原油联合交易所（联交所）在百老汇和证交所大楼交叉处的拐角处。最初，它的成员包括约翰·D.洛克菲勒，H.H.罗杰斯和所有的大大小小的石油商。他们通过“合同”在那里交易了

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

大量的石油。对石油的投机一度远远超过对铁路股的投机。每天在这个交易所成交成千上万桶的石油，直到美孚石油公司认为为了更好地控制市场，消除投机的时机成熟。这个大托拉斯的策略是下订单以50美分每桶的价格买进任何愿意以这个价位交易的任何数量的石油。当然，在一个价格不允许波动的市场，任何投机者都不能赚钱；石油投机消除了，联合交易所被迫转移到其他领域。

在19世纪80年代末，联交所的业务几乎大部分都是十股或几十股的交易。除了少数例外，纽约证券交易所的成员凭保证金购买的股票不能少于100股，这给了联交所迎合小投机者的机会。

联交所提供的初级市场和纽约证券交易所完全不同。在交易大厅里，一个长长的黑板几乎有墙那么宽，上面张贴有在纽约证券交易所卖出的股票的价格；所有在联交所进行的交易都要看一眼板上的报价。如果圣保罗在证交所的价格是56美元，那么联交所以低于或高于这个价格一点点的价格交易10股、20股或50股。

纽约证交所尽力剥夺联交所的股票报价服务，从而迫使它把业务限定于采矿和其他未上市股票上。但是，联交所成功地扼杀了证交所的企图。到联交所卖掉其在宽街和比弗街交叉处的办公楼的时候，它的交易大厅以及它的部分成员仍然还在享受报价机服务。



虽然华尔街的中心机构是纽约证券交易所，但是纽交所的主要入口在宽街，只有一个小侧门在华尔街13号（一些人认为这个数字不吉利），真正老板的总部设在街对面。在华尔街和宽街的东南角，坐落着一栋白色大理石建筑，大门上镌刻着“德雷克塞尔—摩根公司”字样。

那个时候德雷克塞尔—摩根公司所有的业务都在这栋大理石建筑的一个主楼层完成。其他经纪公司在宽街一侧的低矮的办事处完成业务，那里的人行道倾斜通向米勒大厦。门卫站在大门内的角落，仔细检查和引导所有来访者。左侧一个长长的柜台，窗户朝向华尔街。越来越多的铁路证券转让、息票支付和其他银行业务都在这里完成。

白色大理石地板被贯穿房间两角的黑色瓷砖分割开，整个大房

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

间被割成两半。在房间的尽头，墙壁面对面就是米勒大厦，在铁丝网遮蔽的窗户的后面，是华尔街王座，它属于约翰·皮尔庞特·摩根。我对摩根先生是又敬又畏，作为一个青年，当看到他高大威猛的样子的时候，我几乎有点不寒而栗，而那锐利的目光似乎看穿了我。



我的雇主，海泽德和帕克，被一个短暂的专线电话叫到证交所。办公室的电话旁边有一个按钮，你不断地按下它，在证券交易所的铃就会“叮叮叮”的响起。在弗米利公司兼职的朵克·休伊特在一进门的右手边靠墙的那头，我们的办公室只有一部电话，而且我们只能和证交所电话联系。外界没有人能电话联系我们。我们没有打字机，但我们有一个保险箱和一个铅印机。购买和销售报告以及所有的信件都用钢笔和墨水写，通过铅印机印刷成册。

投资者和交易员进来，通常一次进来一个，而且每天来的投资者和交易员很少。第一个来的人会坐在面向股票报价机的摇椅，或如果散热器不是太热，他会坐在低散热器上。我们办公室里也待不下几个人。

然而，在这样一个小公司作为一个人事业的起点有其优势。这个公司有具体而微的证券经纪的全流程业务。大公司众多员工完成的每一个交易只不过是我所做业务规模的扩大。

一天，帕克先生递给我125,000美元的现钞，并让我把“它”交给银行。我把现钞塞进里面上衣的口袋，走下楼，来到街上，感觉好像所有的钱透过外套闪闪发光。刚出米勒大厦，我遇到一个警察，我跟他说：“喂，我口袋里有很多钱，你能和我一起去第四国民银行吗？”

“哦，分库那边还有个警察，让他陪你去。”他懒洋洋地回答道。

我哆嗦地走过分库，但没有看到“另一个警察”。不过，既然已经安全地走过了一半路程，我就冒险走完了其余路程，使我深感欣慰的是我安全到达了银行，在红胡子出纳员的营业窗口，我摆脱了负担，似乎对我来说，我一生都未曾期盼过拥有这么多钱。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1891年

晋升的征兆

十七岁的出纳员——金融文献——经纪人的忠告

在海泽德—帕克公司工作的第三年，我不再做信使，而身兼出纳、记账人和办公室经理诸职。我时年17岁，办公室工作是令我骄傲的。现在在我手下任信使的员工，是一个大学毕业生，他身材瘦高，黑头发，一个星期工资5美元，而我的收入是一个星期10美元。

收到交付给我们的股票凭证，我签发支付支票，并交给帕克先生签字。我打电话到交易所下订单，接收各种报告，通知客户买卖情况，做购买和销售账目——流水账和总分类账，为客户提供月报，除此以外，还要承担帕克先生以前完成的行政工作。

在这一年中，帕克先生的健康每况愈下，他决定不再亲自过问业务，只做一个特殊合伙人。此后，由于海泽德先生整天在证交所大厅，所以我除了先前的职责，现在还要总管办公室，做接待员，招待客户，为他们提供他们想要的信息，保证妥善处理他们的订单以及其他要求。每天早晨，海泽德先生将我需要在那一天交付的所

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有证券取出，晚上的时候，他将我们剩下的证券放回原处。我们有一个橡皮图章，上面的字是“R.D.威科夫或我们自己”，而其印记是加盖在我们一天内需要付款的支票的“付款人”处。海泽德先生上午去交易所之前签署这些文件。然后，当股票交来窗口，我会为交付股票的公司开一张这样的支票，我的签章得到银行检查认可后即可放款。

我对统计数据研究的兴趣越来越大。此时，我能凭记忆说出在证券交易所上市的主要企业的大部分基本信息。但对这些股票的相对价值却一知半解。我不明白为何有的公司股票价格比其他公司股票价格高10或20个点，而分红率却相同。而且，我对股票的内在价值和投资价值也不清楚。我不知道一只股票处于哪个阶段才是投资的机会，对操纵股价更是一无所知。

我一直努力想更好地了解经纪公司、证券交易所和公众三者之间的关联。在我看来，股票市场正在被很多大操作者反复要弄着，交易员试图在股价微小的波动中牟利，而公众没有方便的学习股市运转机制的途径，仅仅只能在股市中做间歇性的或习惯性的投机，就像他们会在赛马或轮盘赌中冒险一样。

在当时，只有杰瑞德·弗拉格写的一本小册子①上有几段说明如何在股市中赚钱的建议，其他这方面的资料少得可怜。显然，弗拉格写这本书的目的是诱导人们把钱投入自己的方案，他的观点是基于一些股票价格正处于强有力的上升态势，而另一些则处于弱势地位并可能下降这一事实。根据弗拉格的观点，人们需要做的是弱势股票价格每上升一个点，出售少量的弱势股票，强势股票价格每下降一个点，买进大致相同量的强势股票。每当任何数量的股票获得1.25的利润（1/4用于支付佣金）的时候，就该清仓出局。

弗拉格声称，以这种方式他已经赚了很多的钱，但我始终觉得他的大部分利润来自于公众，而不是股票市场。无论如何，有了这种教科书，公众有了学习股市的机会，虽然仅仅是微小的机会。

译者注

①现在已经绝版了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

接下来的十年，经纪公司和股票投机行慢慢出版了大量的有益文献，这些文献大部分含有这样一些建议：

“当股市一天走势比较弱，而收盘时价格上扬，则在第二天早上以开盘价买进股票。”

或者，“股市低迷时不宜卖出股票，因为也许低迷之后就是股市的回暖。”

门外汉在股市中往往会遭受重大的损失，至于损失到底有多大——我可以通过海泽德—帕克公司客户的投机操作中资金量的变化来判断他们损失的程度。

虽然帕克先生相当不愿意提供咨询意见，并通常说：“这是你的钱，你最好自己决定该怎么做。”但有时，他也会给出一点意见。但是，如果有人询问股市或者任何股票，海泽德先生的回答通常是这样的：“嗯，我想能赚钱的股票吧，应该是随着农作物收成和铁路收益的提高，圣保罗的表现可能会更好；当然，如果考虑到今年政府债券的形势和外贸状况，购买圣保罗的股票你可能有点风险。”



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1892年

转变的基础

在证券交易所大厅——在蒙特利尔——打败股票投机行

1892年的春天，海泽德和帕克解散了他们的合伙关系，我失去了工作。

穿过大厅，在交易所大楼一侧米勒大厦的二楼，拉蒙塔格内一克拉克公司在做一般的股票和谷物经纪业务。我走进该公司，去见公司管理合伙人史密斯，他说他们需要一个在证交所大厅接电话的，薪水是一周10美元，我马上答应了。

在旧的证交所（它于约1903年拆除），电话绕成三道低矮的围墙，把电话接听员和信使与那些被称为“股民”的分开。这些人，每年需交年费，被允许站在栏杆外面。离宽街最近的南面墙上，有套利商行们的电话，可以与伦敦和其他欧洲交易所通话。从交易大厅到电报公司（在该楼地下室）或到隔壁的西联大厦他们有气动管服务。

离我公司较近的是罗克艾兰“站台”。以讲滑稽故事著称的比利·亨利克是那里的专家。其他站台离得很远，但是，尽管整个市

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

场在当时规模很小并且当时正值股市低迷时期，在那里我还是可以研究相当多的交易并学习交易大厅的一些日常运作。

我周围都是接线员和未穿制服的听差，他们要么在投机行要么在某个经纪商那里经营少量的股票。许多接线员似乎是其公司体系中的相当重要的组成部分。他们发布订单，有时也会惠顾某些“两美元”经纪人，显然，从这些经纪人那里他们可以获得回扣。所有这些男孩，其中有些人已经相当老，他们四处打探内幕消息并把这些消息传递给他们的某些朋友。我会经常听到一个男孩说，“某某刚刚买进了5000股圣保罗。”本来他所在的经纪商可能已经发出目的在于隐瞒实际买方的命令，但是通过能为汤姆、迪克和哈里带来利益的地下情报局，只要他是一个接线员，时不时大家都会知道一些内幕消息。

我所在公司的成员包括爱德华·蒙塔格内，其父亲是比弗街这个大商业中心社交界和体育界里知名的一位酒商；赫尔曼·克拉克，在体育界和戏剧界较为有名；还有史密斯和E.M.富尔顿。英俊出色，举止优雅的小蒙塔格内是董事会成员；克拉克身材高大，面部光滑，大颚，衣装轻便，并喜欢对客户吹牛；史密斯是管理合伙人，并负责该机构的业务；富尔顿投入了相当多的资本，但其中大部分他没有成功地收回，我会对此加以解释。

订单通过电话传送给我。

例如，“购买500股西北铁路股票”。我在电话上一听到表明新的订单的第一个字的时候，手指就会按下电话旁边的一个白色按钮，通过这个按钮接通墙上蒙塔格内的电话。为了工作，他总是留意他的电话，然后他要么自己过来拿订单，要么派遣一个听差过来拿。听差到达的时候，我已经在买进或卖出单据上写出订单，并站在栏杆边。但是，如果他在我的视线内，我大叫“E-e-e-yell”（E.L.，他名字的首字母和他的电话），他总是能清楚地听到我的叫喊。他处理好订单后就派一个听差或者自己把报告送给我。

在这里工作几个月后，我突然想到，成天处理订单和叫喊“E-e-e-yell”并不能使我取得任何进步，所以我向克拉克请求换一份更好的工作。他说：“我们正要在蒙特利尔开设分公司，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



从自由大街向北看百老汇，1870年。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

那里需要一个记账人。如果你愿意从事这份工作，我给你75美元的月薪。”

“我愿意，”我回答说，“我什么时候赴任？”他说：“今天星期四，星期天晚上去那里。”

周日晚上，我乘火车通过纽约中央铁路和佛蒙特中部铁路。早上醒来的时候，看着窗外陌生而贫瘠的国家，所有的标记都用法语表示。似乎离家已经很远了。

大清早一到蒙特利尔的波纳文彻尔站，我就搭上出租车直奔位于圣詹姆斯街的坦普尔大厦，我们的分公司在这栋大厦上。木匠和油漆工仍在修饰办公室。不久后，我们业务就开展起来了。查尔斯·R.霍斯默是我们最佳客户中的一个，他是加拿大太平洋电报集团的老总，一个积极的交易商，通常买卖200股的份额。我怀疑，一些订单是为了鼓励我们维持办公室和电话的运转。他对所有交易都设置一个两点的止损点，一想起我们执行的他的那些止损订单我就恨得牙痒痒，他的止损价位往往离市场的止损位还有八分之一或四分之一的点位，而我们对于这样的订单又没有任何理由拒绝执行。

有一天，我们的经理走进会计部门并向我介绍了一个名叫F.J.里斯曼的年轻男子，他负责纽约分公司的公债部。我不知道这是否是里斯曼的第一份这种性质的工作，但有传闻说，他在吃早餐时还看着《普尔手册》，吃午餐和晚餐时还研究《统计年鉴》，所以他对所有的债券都很熟悉，以至于他很少查看指数。

我们和纽约公司之间有一个电报专线。纽约的经营者的桌上有一个股票行情自动报价机，并尽可能快地将股票报价带上显示的价格变化传送给我们。我们附近有一家投机行。有一天，我恰巧看到一个或两个活跃的股票剧烈变动却没有被公布在其黑板上。所以，我开始留意类似这样的其他场合，并发现隐瞒快速变动的股票是投机行的习惯做法，这样做的目的是当一名交易者来购买或出售股票的时候，他们总是可以让他买进或卖出最差的股票。例如，如果通用电气公司股票价格是110美元，并迅速上涨到113美元，他们就不会把这一变化写在黑板上。他们可能会报出一个接近110美元的小幅

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

度变化或者一个多达111美元的快速上涨的虚假行情，以期望有些交易者会在其所报的价格上卖空。如果一个或两个交易者进来并在此价格上卖空，他们才报出113美元的行情，而以虚假行情卖空的交易者会被淘汰出市场。这是股票投机行的惯用伎俩。

我看到了一个可以从中获利的机会。如果从电报专线报给我们的股票价格是市场的真实价格——纸带显示的正确价格——我可以快速奔到投机行并购买我知道其价格已经上升的股票，并在他们公布更高行情之前完成这一切，从而击败投机行。当然，我不能总是跑进跑出办公室。但是令我满意的是，在他们识破我之前这一方法一直很有效。我安排了一个朋友站在我们前窗面前，每当机会出现的时候，我偷偷地塞给我的朋友一张纸条，告诉他以什么价格买什么股票；他会小跑到投机商号下赌注，并为我获得利润。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1893—1896年

股灾和萧条

科德基的倒闭——接管——失业——每天以25美分为生——情况好转——推销涂料——好的商业原则——布莱恩恐慌——重返华尔街

1893年春天，该公司的特别合作伙伴，年轻的富尔顿连同他的父亲及其同事开始对国民科德基公司或者“托拉斯”深感兴趣，托拉斯是当时对一切关于工业联合体的称谓。他们让詹姆斯·R.基恩就该股票组织一个投机基金。公司内部到底发生了什么我一直不太清楚，但该基金经营失败，基恩几乎亏损了全部，只剩下30,000美元[①]。

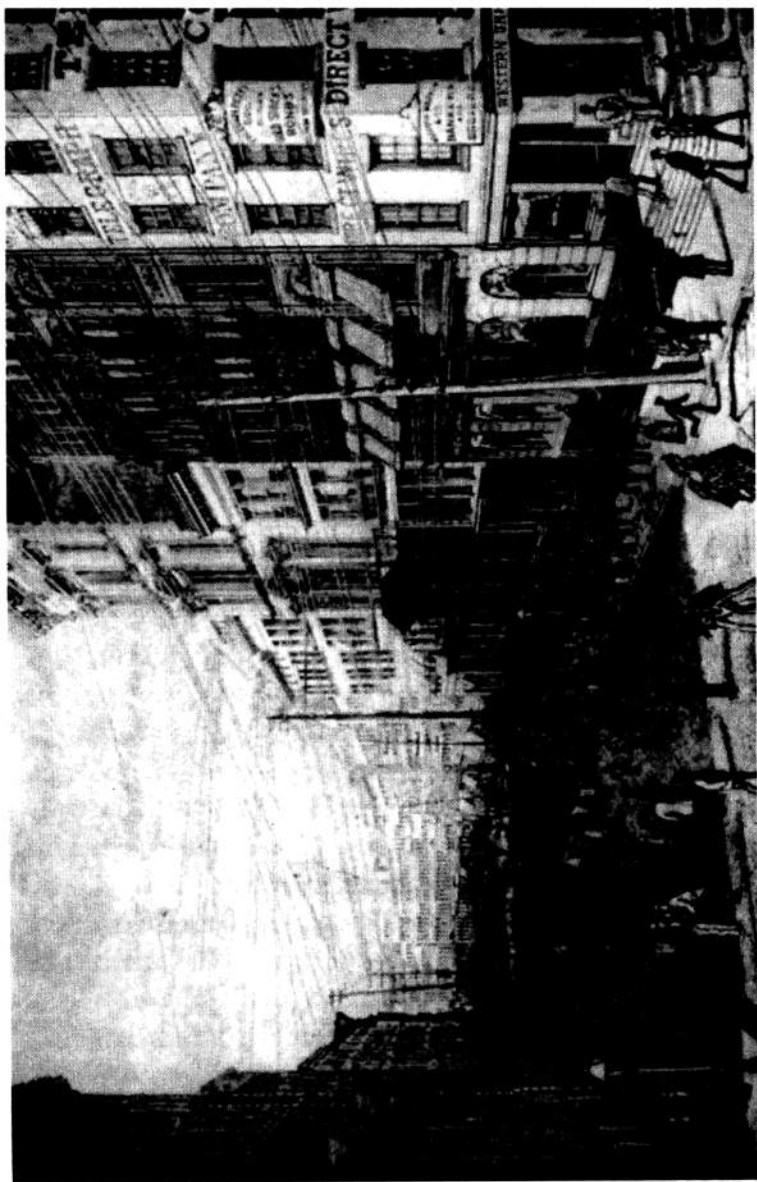
随着通用电气从114美元下跌至30美元，市场开始大幅度下跌，并最终爆发了1893年的股灾。我们公司受到重创，传到蒙特利尔的消息说公司将停业。分公司被关闭了，我乘车返回纽约。

1894年1月6日《商业和金融纪事》对在这段期间的评说如下：

译者注

①用这笔钱他做空并逐渐加仓，赚了$1,500,000。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



股灾时的宽街，1873年。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

"在1893年，美国遭受了一场严重程度令人震惊的金融危机。这场危机远不止像1857年爆发的由于商业信用过度导致的危机，或者如1873年发生的由于工业过度发展引发的危机；危难发生在开始于1878年的银币通货膨胀时期的末期，它是那段灾难多发时代的巅峰标志。1890年11月1日，美国政府最终废除了《白银采购法》，实际上开始采用金本位制，使用黄金作为唯一的价值尺度，这一历史性的巨大改变才使得危机得以终止……这一年里，企业的大量倒闭对证券交易所的行市造成了致命的影响。2月20日，费城铁路和雷丁被接管；5月4日，国民科德基公司被接管；7月25日，伊利铁路被接管；8月16日，北太平洋铁路被接管；在10月13日，联合太平洋铁路被接管；12月23日，艾奇逊铁路被接管，12月27日纽约和新英格兰铁路被接管。"

金融机构破产的速度令人震惊。55家银行、许多抵押贷款公司和信托投资公司破产。

1893年，超过27,000英里的铁路，资本额近20亿美元的铁路公司被接管。紧接着，1895年有10,000英里铁路被接管，1896年12,000英里，随后的三年里共有40,000英里，六年里共有89,000英里铁路被接管。

在很多情况下，债券持有人只被要求放弃一部分权力，但几乎在所有情况下，股东权益会因资产重估而损失惨重。可以想象铁路证券价值的巨大缩水所带来的影响，以及给个人投资者和机构投资者造成的巨大损失。投资于铁路股票的财富都打水漂了。

艾奇逊普通股估值为每股10美元，不久其股价降至5.75美元；巴尔的摩—俄亥俄的估价为每股20美元，股价稍后跌到12.375美元；伊利铁路，估价为每股12美元，跌到8.5美元；北太平洋铁路，估价为每股15美元，跌至1.5美元；雷丁，估价每股20美元，一个月后跌到2.5美元；里士满终端（后改组为南方铁路），估价10美元，跌至2.875美元的低价；联合太平洋铁路，估价15美元，达到2美元的低价。



从被关闭的蒙特利尔分公司回到纽约，公司预先支付了我两

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

个星期的工资并解雇了我。从那时起，我开始了三年贫困的绝望时期。

我试图在华尔街其他公司寻找工作，但我甚至不能获得股票信使这一老工作。我焦急地寻找任何可做的工作，可我一直什么工作都未找到。最后，我去了一个名叫斯内尔的男子的公司工作，他经营一家货运公司，并在新泽西州泽西城的贝街和蒙哥马利街的拐弯处生产卡车。我必须5:30起床，乘坐高架列车到泽西城脚下的富尔顿街，布鲁克林，赶上6:30的船，7:00到达公司。在这个冬天，我生火，打扫房间，喂狗，维护图书，迅速完成已经开始进行的工作，但是大多数的时候我不得不听很多把公司当聚集处的流浪汉们的喋喋不休。我的工资退回到原来的10美元每周，其中60美分用于车费，60美分船费，剩下8.80美元的净额供我生活。

完成卡车建造大部分工作的是一个身材高大、金发碧眼、兢兢业业的德国人。他经常提到他的“发明”。他在家里致力于研究，其发明包括“不要马的货车”。他说，它有使之运转的一个蒸汽机，顶部有一个可供两人乘坐的座位，还有一个能使之跳过原木或障碍物的装置。

一天，他泪眼汪汪地来到公司，并递给我一张剪报，悲痛地说：“他们已经有了我的发明。”剪报描述了一辆无马的马车在巴黎的一个公园里出现，这辆马车已经被带到纽约中央公园展览。

在此之前的几个月，我告诉我的新泽西州泽西城的老板，我认为无马的马车时代一定会到来，既然他们发明电车，他们一定可以用同样的方式制造货车。他说：“嘿，理查德，你刚才肯定疯了。”

我对现在的状况很不耐烦，急于摆脱出来。最后我获得了另一个工作，成为卖黄油鸡蛋的人——从字面上看是这样——我是格林威治街上一个经营黄油和鸡蛋的经纪人的簿记员。然而，他与农户交易的方法非常值得怀疑，以至于一天我反对他的做法，结果被立刻解雇。

然后，我看到阿默公司需要一名销售人造奶油的推销员的招聘广告。我努力推销人造奶油，磨破了鞋子但收效甚微。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我的下一个"机会"来自纽约先驱报上刊登的一则广告："推销员！比周薪20美元的工作更好。"于是我来到比克曼和格尔德拐角的一个地方，从人行道上向下走了约5个木台阶，在一个快运公司的后面发现一个人光着膀子坐在办公桌后面，四周围着三四个申请人。他叫E.R.巴思瑞克①，来自俄亥俄州，他曾调制了一种具有清除灰尘这一显著优点的地板油。他指示我们带着这一产品出发，努力在潜在市场上争取订单。我抓起一把印得像博物馆海报的宣传单，就走了出去。那一天我赚了1.50美元，但直到货物交付后我才能领取。

21岁生日那天的上午，我发现身上只有两美分现金。我借了3美分，乘车来到纽约，并收回了我那一点可怜的"佣金"。

不久后，我把巴思瑞克先生地板油的生意做得很红火。在默里和巴克莱街，L.斯特劳斯父子，巴沃一朵特正在展出他们的瓷器和玻璃器皿，他们对该产品很是欢迎，因为他们要减少展品上的灰尘。不久，我向巴沃一朵特销售了几桶地板油，每桶给我带来了20美元的佣金。

随后，我的抱负是成为"分公司经理"。我选择了芝加哥作为我的市场，并在1月份寒冷的一天，坐上旅游汽车向西部的里海谷出发。

在这个风城，几天之内我找到了一个寄宿的地方和一个办公室；我买了一张桌子，把我的存货从货运场运过来，并坐下思考我的处境。我已经为办公室支付了15美元的月租，为一个星期的食宿(伙食还不错)支付了6美元；我现在拥有30美元的营运资金。除了地板油是巴思瑞克赊账给我的，我的西部之行全部是自己掏的腰包。

然后，我开始为自己做广告。"推销员！比周薪20美元更好的工作。"很快，一群衣衫褴褛的人——有些人没穿大衣——而那天非常寒冷——来寻求这有前途的工作。把我从巴思瑞克那里听到的对地板油的描述加以重复，并增加了一些自己的观点之后，我派遣出

译者注

①巴思瑞克后来成为俄亥俄州的参议员。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这群热情高涨、毫无独特之处的人满载印刷广告去做推销。随后，我坐在上面印有“经理”字样的门后办公桌旁的凳子上，感到一阵孤单，想到家乡或朋友又在千里之外，而且没有可以借钱的地方，我必须鼓足勇气，用好最后的几十美元。

2月和3月是我曾经历的最艰难的两个月。春季前，现金资源非常紧张，我放弃了舒适的房间，睡在办公室地板上，以皱巴巴的报纸做床垫，一满袋的报纸做枕头，把我的大衣当毯子。伙食费缩减到最低。沿克拉克街往南，我可以溜进一个小饭店，花10美分享受一个鸡蛋、荞麦饼和咖啡的早餐。我不吃午餐。沿北威尔斯街往北约两英里处有一家瑞典餐厅，该餐厅用大浅盘为每个人提供15美分的晚餐。因此，按伙食预算1.75美元每周——不再有其他花费——我能够熬过难关，直到春天到来并且生意有所好转。那是我一生中度过的最艰难的一段日子。自那以后，我就从来没有担心生计问题。

事实上，接下来的6个月我赚了很多钱，虽然我的母亲曾预言在一个寒冷的大厅房间里冻得发抖之后，我会步行回到芝加哥，但事实上我是乘坐特等客车回的纽约。

此时，我发现华尔街的状况仍然很糟糕。美国国库的黄金储备曾一度达到满足不了一天供应的程度，以至于摩根—贝尔蒙财团不得不前来救援。当美国国库的黄金存量处于接近于零的状态下，美国政府是否可以继续保证用黄金支付其债务是一个疑问。全国的企业处于瘫痪状态。

我现在开始尝试销售灭火器，另外还做过广告业、替人拉货，这些都没取得成功。这一年的上半年，我来到纽约和新英格兰销售调和漆。这份工作虽然没有带来丰厚的回报，却给了我一生中一次最宝贵的经验教训。在美国康涅狄格州的普特南，我试图将我的产品卖给一位在主街上经营一家杂货店的老人。他认真听完我的描述后说：“年轻人，如果你希望和别人做生意，你得让他们有利可图。你来这里让我拒绝这么多年来我一直出售的其他人的油漆，而购买你的油漆。你能提供给我什么样的好处，让我这么做有利可图呢？”我承认我不能提供任何激励，而仅仅想获得订单。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

老人仍然出售原来的油漆，而我还是照自己的意愿行事，但他给我提的这条建议的价值，对我来说是不可估量的。

穿过了康涅狄格州一百六十五个城镇，罗得岛州和马萨诸塞州几乎每一个镇以及纽约东部的一些城镇，在这一时期内我展开混合漆销售。由于生意萧条，罗得岛州和马萨诸塞州大批的工厂和数以十万计的员工都无所事事。有些城镇看起来好像所有居民都懒散地在大街上晃荡。制造商派遣代表团到华盛顿询问克利夫兰总统将采取什么措施来应对萧条的经济①。

这段时间内，我一直渴望回到华尔街，每天都会浏览《纽约先驱报》上的招聘专栏。最后，我看到了一则小广告："股票经纪行买卖部需要职员，周薪15美元。P.M.&Co，邮政信箱296。"我来到邮局，问一名办事员，他是否能告诉我，P.M.&Co.是哪个公司。"我只是很想获得那份工作。"我恳求道。他查找了这家公司，P.M.&Co.是普莱士—麦考密克公司（Price,McCormick&Co.）的缩写。5分钟后，作为第一个求职者，我和公司的管理合伙人西奥多·H.普莱士（Price）进行了面谈。其他求职者要靠邮寄信件。我告诉普莱士我能满足公司要求，我熟悉经纪商的每一项业务，会记所有账目。他把一个年长的股票办事员叫进来。"赫伯特，这里有个年轻人认为他可以经营我们的买卖部。"赫伯特仔细审视了我一番，并询问我不在华尔街工作有多久了，"三年。"我承认。

"哦，你根本不会做，"他郑重地说，"我们需要一个能够跟上形势的员工。"

"如果您把这份工作给我，而我在两个星期之内不能让您满意，您可以解雇我，不用支付我一分钱。"我说。

"赫伯特，最好先试用他一下。"普莱士先生说。

译者注

①在1896年8月布莱恩恐慌中银币自由铸造政治运动达到极点，艾奇逊触及8.25美元，切萨皮克—俄亥俄州达到11美元，路易斯维尔—纳什维尔达到37美元，镍板股价9美元，北太平洋12.25美元，联合太平洋3.5美元，沃巴什4.5美元，巴尔的摩—俄亥俄10.5美元，伯灵顿53美元，密苏里—太平洋15美元，诺福克—西部12.5美元，德州—太平洋5美元，通用电气20美元，加拿大—太平洋52美元，纽约中央88美元，圣路易斯—旧金山4美元，圣路易斯—西南2.875美元，南部太平洋14美元，南部铁路6.5美元，国民铅业16美元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我跟着赫伯特回到这栋当时位于百老汇72号的老建筑底楼狭长的会计部门，并开始我的新工作——登记从股票交易所传来的纸片上的股票购买和销售状况，编制出供清算的纸片并进行校对——同时，小牛市的喜悦在我心中沸腾。

我又回到了华尔街！

该公司被称为“电讯化”经纪公司（Wire house）①，其拥有到波士顿、费城、匹兹堡、芝加哥和其他西部城市的电报线路。他们在波士顿的代理商有布莱特—希尔斯公司和利兰—图勒公司；在费城是温斯罗普—史密斯公司；在匹兹堡是R.H.麦克马伦公司；在芝加哥和其他一些地区有A.O.史劳特公司，洛根—布赖恩公司,肯尼特—哈里斯公司，巴特利特—弗雷泽公司等等。大量的委托贸易是交易股票、棉花、谷物，其中大部分通过私人电报完成。

当我逐渐熟悉了新工作，我开始期待和其他雇员之间一定程度的竞争。出纳亨利·A.泰勒负责证券和财务，是一个好人，但似乎有点嗜酒。股票办事员赫伯特是一个高度紧张的老头子，在写一个字的第一个字母之前，他要用钢笔画三个或四个圈。他负责处理传入和传出的股票和债券，签发支票并把证券交给泰勒。泰勒用一部分证券做抵押品，其余的放进保险库。我背后是一张有我办公桌两个那么长的记账员办公桌，这张桌子用于审计员理查森和他的助手核对当天的流水账和总分类账，后者逐一念出每一账目供前者过账。理查森还处理费用项目和小额现金。

几个星期的经验让我相信这里存在机会，我开始玩西洋跳棋，以更好的工作作为我的目标。

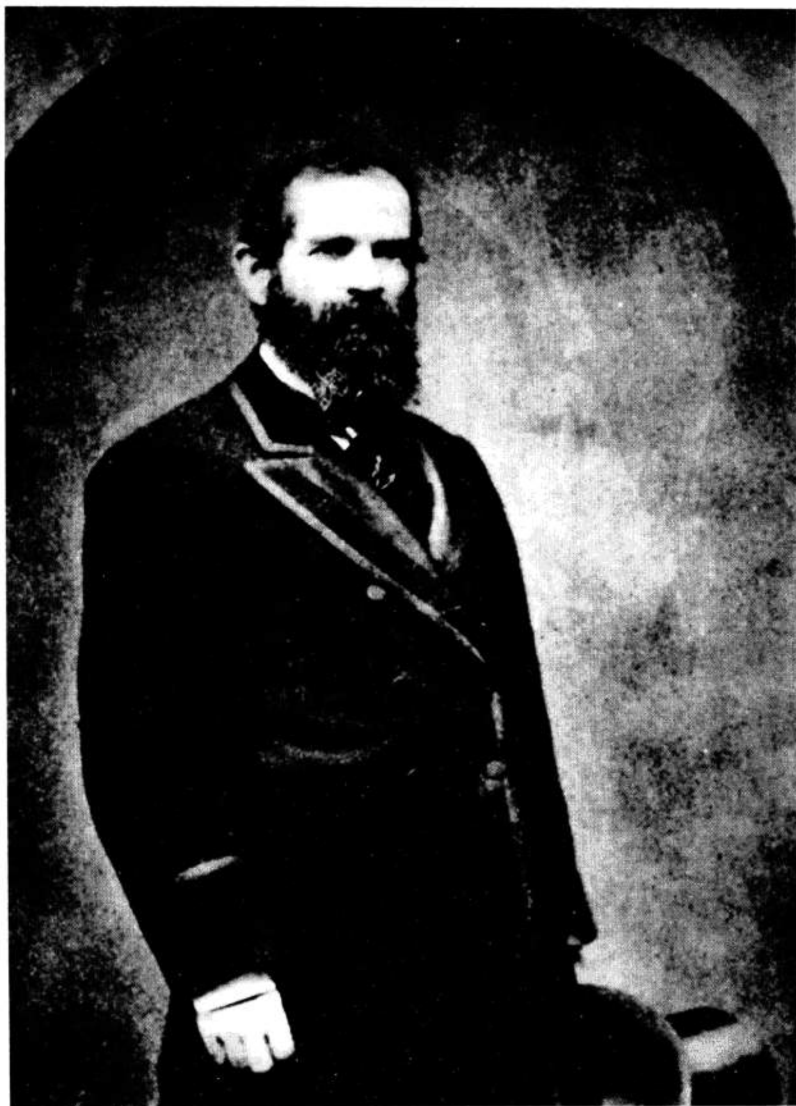
数月后，布莱恩恐慌和自由白银铸造运动结束，麦金利当选；这对华尔街来说是一个利好消息，交易日益好转。

我们的审计员理查森认为自己在别处可以做得更好，所以12月份他正式提出辞职。我问他，他是否愿意推荐我担任他的工作，他

译者注

① Wire house:网络成员公司、电讯化经纪公司。拥有连接其分支机构与对方交易机构或这些机构的某些联合办事处的通讯网络的交易所成员公司。
Wire room:交易室、电讯室。从注册代表处接受客户指令并将重要资讯传给交易大厅或交易部门以执行指令的经纪人公司营业部，与Order department、Order room、Wire and order同义。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



杰伊·古尔德，1873年。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

同意了，于是我占用了那张审计员办公桌，月薪100美元。

我的前任很难平衡分类账余额。听了他们逐一念出每一账目以及过账时单调的节奏，我得出的结论是，许多错误是由于他们自己的疏忽造成的。有时候，他们用几天的努力来寻找试算表里的差异，结果后来却发现是他们对账用的日记流水账不平衡。

在我小时候上的公立学校——布鲁克林第二中学——校长乐华・F.刘易斯强烈支持可视化教学。他会在黑板上写下一个相当长的字，为了让我们能够记住，他命令我们所有的男孩集中注意力盯着这个字看几分钟；然后，他就擦了字并要求我们拼写它。几乎每个人都能正确地拼出。我现在把这一方法应用到总分类账的核对上。首先我确定流水账是平衡的，然后在核对一个项目之前，我盯着流水账把它看做一个整体，核对总账之后，用我的眼睛比较两个账目。这种方法非常有效，即使每天都要往账簿里加进几页，我也经常能够使月试算表平衡，而不差一分一毫。不久，我告诉普莱士我不需要助手，从那时开始，我一个人干两个人的活。

我的长达三年的在“艰难时世”中的奋斗就这样结束了。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1897年

经济景气度上升

业务拓展——消化统计数据——一股的交易——普莱士公司——钻石吉姆·布雷迪

麦金利总统竞选获胜后，市场马上做出反应，在接下来的一年里，商业、工业、交通运输业和银行业再度复苏。报纸报道说，新的公司正在组建，工厂开始运转，员工正在复工。普莱士·麦考密克公司业务开始迅速增加。新的电报线路在郊区的公司生产，分支机构开始设立，就业的人越来越多。

公司开设了一个债券部，由F.J.里斯曼的一个兄弟安东尼·A.里斯曼负责。安东尼胖而结实，高度近视以至于读报的时候他不得不把鼻子贴着报纸。同时，他是一个非常聪明和精明、很会赚钱的人。刚开始，他做债券和未上市股票交易。指标体系卡那个时候还不通用，他就自己记一本分类账，来记录那些想通过柜台买卖不同证券的人的名单。他获得了一本载有保险公司和金融机构分类持股的书，并很希望编制一个指数。“由于没有助手，”他说，“也许我不得不完全靠自己完成。”最后，我主动提出帮他忙。这使我每

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

周有两个或三个晚上在办公室待相当长的一段时间，其他办事员都认为我很愚蠢。但我却因此学会了另一项业务。

里斯曼性格开朗，他总是戏弄和取笑其他员工，所以有一天，我们认为我们应该跟他开个小玩笑。其中一名办事员走进电话间，并要求接线员接通里斯曼的电话。

办事员：里斯曼先生吗?

里斯曼：是的。

办事员：我们知道你主要经营未上市证券。你能报下“格兰特的坟墓”的优先股股价吗?

里斯曼：这是支什么股啊?

办事员：哦，你不知道吗?这是一支由“河边投水公司”提供担保的红利率为百分之四的优先股。

里斯曼：噢，是的，该死的傻瓜才会提供那支股票的报价!

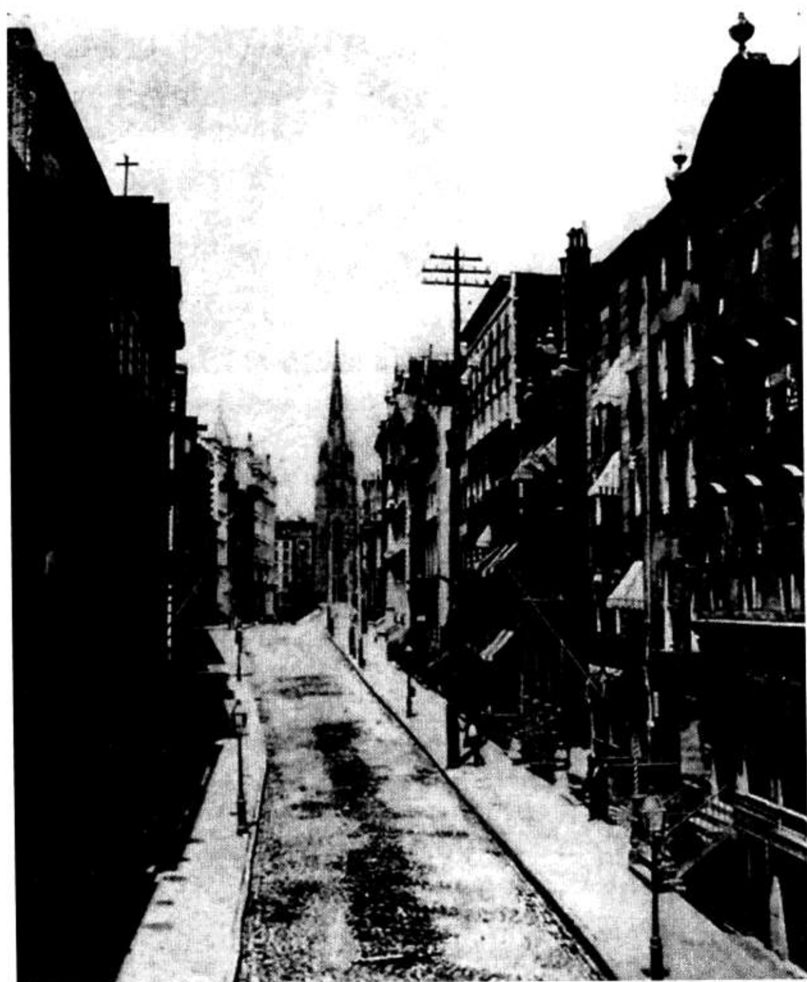
我重新开始研究证券和金融统计数据。我读了报纸的财务版面，所有的金融纪事，供参考的普尔手册以及有关银行、铁路运营、铁路财务方面的书籍。我的一本教科书是托马斯·F.伍德洛克所写的《一个铁路报告的解析》，此人当时是道琼斯公司三个所有者之一，《华尔街日报》的发行商。该教材教会了我如何从根据吨英里成本和其他铁路运营效率标准来确定铁路公司的收益和财务状况，还有关于如何确定该收入是否合法。

伍德洛克的书展示了发生在近几年的艾奇逊、托皮卡—圣达菲铁路公司托管事件，该书论述了如何通过艾奇逊、托皮卡—圣达菲铁路公司崩溃前几年内的运营数据和资产负债表分析其被接管的必然性。我曾阅读过许多关于这个极其有趣的主题的其他更为详细的卷本，但没有一本能像伍德洛克这本书论述的这么简单明了。

几年之后，已成为州际商业委员会一个成员的伍德洛克对我说，我只需拿一包雪茄烟就可以拥有这本书（《一个铁路报告的解析》）的版权。我告诉他这本书在我的研究中发挥了多么重要的作用。

在接下来的几年内，我几乎不看任何与华尔街以及股票和债券市场无关的资料。其中很多的阅读和研究是在往返的电车上完成

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



远眺华尔街，19世纪70年代末。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的。晚上的很大一部分时间我专心研究其股票在证交所挂牌交易的大企业的内在价值、盈利能力和财务状况。

《商业和金融纪事》是我的圣经。每过半年，我会将这些周刊捆成一个好几磅重的大卷。有一天，普莱士先生进来，看到在我的书桌放着用纸包裹的一卷东西，他把短胖的手放在上面问道，"这是什么，威科夫？"

"这是合订本的《商业和金融纪事》。我不能一辈子都在这做会计工作。"

"没错，威科夫，没错。"他说。

在纸上做了长长的一系列虚构的交易后，我开始第一次实际投资于上市股票。我以4美元买进一股圣路易斯—旧金山普通股。我开始把我所有的储蓄投入等量的多种股票，我估计这些股票中，虽然有些可能会亏损，但大多数人会取得良好业绩。

以前，我的投资建立在纯粹的统计分析和公司前景预测基础之上。数年之后，我才开始研究市场的技术面，并认识到市场操纵的重要性。此外还有市场的较小波动和波段运动，即股价从恐慌的低谷涨到一个牛市的高点然后又回落。

在那些日子里，恐慌要频繁得多，八年里我已经目睹了三次：1890年的巴林恐慌，1893的年工业和金融恐慌和1896年的布莱恩恐慌。通常的情况是市场在两年里从低点回升，并于随后几年再次猛降到更低的水平。引起恐慌的主要原因有：银行体系不健全；货币制度不稳定；铁路建设过度；零散的工业企业，许多企业并未在纽约证交所上市，因而市场狭窄。卡耐基仍在说："钢铁企业有时是王子有时是乞丐"，即情况好的时候，工厂都忙不过来，但是当几年一次的萧条到来时，便是价格战、工厂闲置和成千上万人失去工作。所有这一切当然都导致不稳定，因为当经济条件恶化时，数以百万计的人的收入和购买力受到影响，每一行业都会遭到损失。



西奥多·H.普莱士是普莱士—麦考密克公司的创始人和积极领导人。公司的一切都围绕着他的个性，他强有力的、积极进取的方法使公司迅速发展壮大。麦考密克在公司业务上不太积极，但显然

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

他已投入了很多的资本。

客户室负责人是高大、宽肩、满头灰发的老莫里斯，他为人细致和蔼、品格正直，其座右铭是：“一时精力充沛不算什么，最重要的是能持续保持精力充沛状态。”

该公司在棉花期货和现货市场影响较大，它不从事小额谷物业务。该业务是通过电报联络，由芝加哥办事处具体操作，并与纽约的股票业务相衔接。公司在棉花期货交易中总是保持一定的仓位，并通过棉花交易所会员H.H.约翰逊做大量的现货交易。普莱士对棉花市场具有卓越的判断力，并从许多大棉花商如匹兹堡的帕特·卡尔霍恩那里获得了大量的业务。在以后几年的不同时期里，他成为一个重要的运营商。

我们在股票和棉花市场的客户钻石吉姆·布雷迪经常光顾，每次他都要买走25,000美元或50,000美元的高等级债券或金边股票。显然，钻石吉姆在自己的行业铁路供应方面赚了不少钱。他因带在其肥大的手指上、笔挺的白衬衫正面以及脖子上钻石的惊人尺寸和耀眼光芒而闻名。他纵情欢场并有许多情妇。情妇太多以至于他为了照顾她们而雇佣了一位年轻的秘书，此人也经常光顾我们公司。

钻石吉姆佩戴的钻石通常与当天的活动相匹配。有时，他会在领巾上佩戴钻石火车头，领扣佩戴钻石火车车厢。有时，他会在领带上佩戴钻石马，衬衫上佩戴钻石马蹄领扣。比尔·加拉格尔大约在那个时候成为里斯曼的助理，他会去钻石吉姆的办公室交付证券。布雷迪支付证券价款并把他们放在保险箱之后，会打开另一个隔间并取出一个黑色绒布袋。“想看看漂亮的东西吗？”他说。接着，他走到阳光可以直射进来的窗前，把窗帘拉下一两英寸后，他会将一满袋白色的光闪闪的钻石倒在一只手里。在透过窗帘阳光的照射下，他会将这些贵重的宝石从一只手倒到另一只手，只为看它们闪耀的光芒以及从宝石表面反射到墙上和天花板上的彩虹般色彩。

布雷迪的影响主要来自他组建的铸钢机车公司，在这一公司里他赚了很大一笔，同样，他对其他大的交易也很有影响。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1898年

稳步上涨

分支机构——联合太平洋的交易——场外证券市场的出现——股票交易所的起源——马颈圈——第一笔资本——融洽相处——烧尽

普莱士—麦考密克公司不断扩张，在各城市均开设了分支机构，我们的电话线路随之延伸到这些分支机构，在这方面，我们得到了纽伯特—老泊因康福特公司的大力帮助。我们的私人线路月租达到五位数。我们拥有一个大电讯室，里面布满终端电报线路以及优良的设备，当市场非常活跃的时候，通过这些设备我们可以快速执行通过电报线路大量涌进的订单。

我们在客户室处理的业务只占整个业务的一小部分。无论是通过有线或邮件，来自个人投资者的业务都相对较少，为什么这两块业务没有得到发展。原因是，这里没有人了解如何进行这种交易。

客户室顾客的业务，与我在海泽德—帕克公司所看到的基本相同。大部分客户似乎对市场知之甚少，莫里斯先生和他的助手所做的不过是给出自己的意见并提供客户所需的服务。每个人看起来都在集中精力处理业务，但很少或根本没有注意统计数据方面——科学地通

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

过统计数据挖掘投资交易机会。这似乎是整个华尔街的惯常做法。对于每个关注证券统计方面的人而言，每天至少有20次交易机会。



联合太平洋刚刚改组，普通股每股估价15美元。“第三次估价”价格大约每股17美元。支付过评估价的股东获得等价的优先股，这些“待发”的优先股能卖到40多美元。

我写了一份备忘录给普莱士，提醒他现在购买该股所带来的显著机会，并指出这种可能性：作为评估回报的优先股最终将以面值销售；因而持有者将获得与评估价格等额回报，结果是普通股每股只需花费2美元。老板考虑后认为该建议很好，并把此建议做了复印件。这个建议带来了大量购买此股票的订单。这一小金融文章，发行的规模很小，但却是在随后20年里，从我办公室发布出去的2000多万件作品的先驱。



A.A.里斯曼在未上市证券部的工作使他的活动范围局限于办公室，但他过去经常派比尔·加拉格尔去华尔街了解其他交易商想买卖什么，并精心打点除了他自己处理的电话业务外的其他生意。

比尔经常往返于托比—柯克，弗雷德里克·H.哈奇，格斯·马斯，H.I.加德森公司这些经纪公司之间——后来有少数人仅仅为了少跑腿，形成了在确定的时间在华尔街15号米勒大厦的入口的拱门处见面的习惯。这些人的数量迅速增加。想了解情况的交易商要么自己来拱门处或派员工去那里。这便是纽约场外交易市场的开端，现已成为全国第二大股票交易市场。纽约股票交易所的起源也类似于此①。

译者注

①弗雷德里克·希尔《一条街的故事》一书中写道：“在杰弗逊家那次晚宴上华尔街的命运已经确定，在那里汉密尔顿已售出纽约的政治继承权来为政府债务担保，由财政部发行为其项目进行融资的大多数公众股（大致与现代政府债券相同），是通过坐落在现在依然时髦的大街东面尽头的拍卖机构交易的。实际上，为这个城市所知的第一个“股票交易所”大约在1792年3月1日在华尔街22号开张，与交易所有关的两个重要人物麦克伊文斯和宾大德，分别来自与华尔街历史渊源深厚的两个家族。1792年3月21日在柯利酒店举行的一次会议上，他们决心不与垄断企业交易，而同年3月27日，他们同意了一份书面备忘录，就一项明确的委托和承诺达成协议，在所有的经纪人交易中给予对方优惠。”
这便是纽约证券交易所的起源，但那时并没有努力建立一个常设的组织，很多年里在老梧桐下进行的交易几乎完全局限于交易公众股。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我们很快就开始听到许多关于场外交易市场的事，一年后，已有40到50个交易商和经纪人在宽街的人行道上定期做市。后来建筑的入口处和前面的人行道变得太拥挤，市场迁出到大街中央。在一段时间里，这个市场活动范围一直延伸到了股票交易所的前面；然后从交易大楼顺着宽街延伸。作为场外交易市场，它也达到了最大的交易数量。最后，该市场正式以纽约证券场外交易市场的名称组建公司，公司地址就是现在的位置，入口在三角广场和格林威治街以北。作为一个创始成员，我为我的会员资格支付了1500美元。



一位朋友患有心脏病，他的医生建议他尽可能在室外活动，这位朋友买了一匹马和两个轮子的马车。他不时带我去沿海洋公园兜风。那天正在驾着车，他开始告诉我他的一个朋友搞了一项发明，一个新的马项圈。不是塞满了稻草，这种项圈是内衬气动管，并向内充气像一个自行车轮胎。费城的朋友们曾建议他组建一个公司，这个公司会让他赚大钱的。我问他，他是想通过生产马项圈还是销售股票给公众来赚钱。他说，关于这一点他还没有想那么多，在费城的那帮人可能会作出最终决定。他对公司或股票知之甚少，事实上，对马项圈也不清楚，这毕竟是一个市场范围相当受限制的行业。

我给了他一些关于所有这些企业的财务细节方面的忠告。我说，如果他们真的要做马项圈，他们首先应获得周转资金，然后找到一个工厂，再生产马项圈。

有一天，他写了一封信给我说："我在费城的那帮人已经决定开始生产马项圈，他们在费城有一家工厂，还以每股1美元发行100万股建立了股份公司。你给了我一些宝贵的建议，我已经决定送您300股，随信附上。该股不久将在费城证券交易所上市。"

因为我的所有"股份"仍然是一股或接近一股，收入仍然中等，所以，这些股票对我来说看起来相当多。由于不知道首发日期和价格，我通过公司私人线路向我们在费城的一个代理商J.W.斯帕克斯发出讯息："不久，一只名为"气动马项圈"的股票将在你们

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

交易所上市。一旦上市，请报价。”

几天之后，一条信息通过气动管传到我的办公桌：“气动马项圈，买价3.5美元。”我在那条信息上写道：“卖出300股”，几分钟后，我平生第一次拥有了1000美元！

令费城马项圈集团大大不安的是，有人以甚至微不足道的300股数量来砸他们的买盘，第二天，他们的一名代表找到我，请求我发发慈悲，不要再出售其股票。他侃侃而谈公司的光辉前景。费城消防局已经采用了充气马项圈，该股票看起来似乎在短期内将卖到5美元。我没有告诉他们，那300股是我所有的股票。事实上，我除了倾听，什么也没对他说。他说，所有其他持有人已经紧紧抱团，他们都不会卖出该股。

他出去后，我开始暗中活动，即使持有人紧紧抱团，我还是成功地私下买了1000到1500股。随后，我立即在费城出售这些股票并获得1500美元以上净利润。以后我从事的许多交易，有的达到数万美元的利润，但没有一项交易的兴趣盖过这次获得的2500美元——这是我的第一笔资本。



普莱士的组织和执行能力，加上他惊人的体力和精力，让他拥有惊人的工作能力。他倾向于快速扩张，即使这样做有些风险。随着牛市的继续，新的接线和分支机构的增加，我们相对于公司的资本开展了过多的业务。为此公司吸引了一位新的特殊合伙人乔治·克罗克，他是早期加州著名的百万富翁的儿子。克罗克个子很矮，声音温和，属于心思缜密型富家子弟。他的名字和家族声誉对公司而言是一笔资产。他注入200,000美元的专用资本并负责相当多的业务。这使得普莱士可以更好地关注公司的发展。

我本人也因职务的晋升和频繁加薪而获利匪浅。监督管理六七个分公司是我新的任务。另一任务是通过我自己的方法进行成本核算，按照这一方法，可以将费用直接分摊给分公司、代理商或他们所属的部门进行成本核算，只有线路租金和其他共同费用按比例分摊。因此，除了日常工作，我加班加点为普莱士提供一份报表，通

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

过这份报表让他明了他在哪些业务上赚钱，在那些业务上亏损并可以找出是哪里出了纰漏。



一天早上，我来上班，却发现我们在百老汇72号的办公楼在夜间被烧毁。消防车仍在工作，但普莱士已经在新街尽头的曼哈顿生活大楼租了一个空地下室。到上午9点钟，他让电讯运营商在临时办公桌上工作并让木匠为记账人搭建木板。火被灭了，但水仍然射向废墟。"老人"似乎很享受这片刻的闲暇，由于他做的一切都是意味着要利用体能和 大脑。

百老汇和新街到处是消防车，挤满了咆哮的民众，我的任务是在消防队长的护送下，沿着防火梯，打开保险柜并取出继续开展业务所需的账簿。水沿着天花板上烧毁的洞口流下来，天花板有些地方已经塌陷，但我们还是要到保险柜那里去。队长带着头盔，穿着防水外套和胶靴，我身着圆顶礼帽，一件大衣和低帮鞋。里面很暗，我们不得不使用一个提灯才能看清塌下来的天花板、横梁和堆满残骸的桌子。当我们到达保险柜的时候，消防队长对我说："现在随时准备逃跑，如果你听到楼上有动静，那就是保险柜滑过来了。"他刚刚说完最后一个字时，我们听到上面某个楼层发出一声可怕的巨响，并迅速冲向面向新街的窗口。不知是什么掉下来，然而，并未掉到我们的楼层地板，我们踮着脚走回去，当我迅速转动旋钮并打开保险柜的时候，一股水从我的脖子后面浇下来。接着，我从保险柜到窗口拴了一根绳子，通过这根绳子把账簿一本本传送给楼下的人。

该建筑已经无法修复，几天后，我们从紧急住处搬到新街对过的百老汇44号的一楼。在那儿，我们经历了我有生以来最长时间的艰难工作，工作十分辛苦，精神高度紧张。股票市场迅速发展。每个人都在投机，股票成交量创下新高。新公司不断成立，其证券首先在场外交易市场交易，然后在股票交易所交易。大工业不断被组合在一起，随之而来的是大量集团利益分配和"待发"证券的交易。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1899年

在股票交易大厅

牛市——过度膨胀——融资难——保险交易——联合铜业的浮动——投机者麦金利——古尔德给的小费——糖业协会

我一般会在早上九点赶到办公室，午餐通常是边工作边吃的，一般是吃块三明治加一杯咖啡，下午六七点我和同事会去那家老斯蒂文斯酒楼吃顿丰盛的晚餐。我们整天站着工作，压力又大，已感到精疲力竭，花一个多小时吃晚餐会使我们心里平衡些，之后回去继续工作，直到深夜十一点、十二点，甚至是凌晨。将近有七个月的时间，我回到位于弗拉特布什的家中时已是晚上十二点到凌晨一点之间。乘坐电车大概要一个小时，来回路上我基本上都睡着了。第二天九点，我又要继续工作。

我们简直跟不上业务增长的步伐，都很难找到十分了解股市簿记的员工。有一天，我刚雇佣了三四个新员工，普莱士先生走进来说："威科夫，你这儿员工太多了，辞掉四五个吧。"我说："普莱士先生，我还需要增加七八个呢。"我知道我在说什么，我看到像约翰·普拉特和哈利·亚历山大这样忠实的员工都

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

累得要晕倒了。我看到亚历山大坐在他的高凳上，他的脑袋逐渐下垂，耳朵因充血都有点发紫，无止境的大量数据使他不断遭受巨大的精神压力。

我们有时工作到凌晨三四点，然后去鹿公园的多兰餐厅吃点牛肉豆类之类的夜宵，再回到理查饭店睡上几个小时，第二点早上九点又准时出现在办公室。有时候普莱士先生会在看完歌剧之后来到办公室，和我们一起去多兰餐厅用餐。偶尔也会有其他同事在十一二点的时候加入我们，因为他们知道一定会在那儿找到我们。

这样的过度工作只会有一个结果。我都到了这样的程度——有时为了身体健康不得不暂停工作。我的记忆力明显衰退，过了两年时间才基本恢复过来。

由于人手不足，长时间的工作，体力透支，证券部门经常出错，在办公室间转进转出的股票经常出现误差，更别说簿记方面的错误了。不仅是账目不平衡，甚至有些凭证都丢失了，这使我们的工作花了好几个月才回到正常轨道。我曾一度连续几个星期从下午七点工作到凌晨七点，然后在白天睡觉。

尽管克罗克先生又向公司注入了资金，但由于业务扩展过快，我们的资源仍显紧张。我们持有大量的证券，但有些并不适于做银行抵押。有时需要抵押物来获得贷款时，我们往往大费脑筋才能使银行余额得以改善。这时普莱士先生就会对我说：“威科夫，把这些证券拿到西部国民银行，看看辛德先生能否帮上什么忙。”我会先看看信封上列出的股票和债券的清单，然后又看着普莱士先生，他也会看看我，似乎在说：“我觉得你可能做不到，但还是试试吧。”于是，我就来到西部国民银行，坐在与柜员并排的凳子上并对他说：“辛德先生，我知道这是一些不规范的材料，但是我们想以此为抵押，在上午前拿到10万美元。”

他会扫一眼这些可疑的抵押材料，说：“你真有胆量，敢拿着这样一沓垃圾材料来找我。”

“呵呵，辛德先生，”我说，“拿不到支票我不能回去啊，你也知道我是为了什么而来，我答应老板今天上午一定把支票带回去的。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

"这次你可以得到支票，但下次绝不可以再拿这样的抵押来。"他最后会说，就像一个即将要拔掉一颗牙的人一样。当我把支票带回办公室，普莱士先生大大地松了一口气。

有时市场在短短几个小时之内，会出现一定的大幅下跌，这时我们就不得不打电话给我们的客户和代理——多数情况下是通过私人专线，而且是长途——要他们补交最高可达200万美元的保证金[1]。有一次我们在银行的保证金不足，你看当时那个忙啊，公共线路、私人专线打个不停，有些城外的经纪行来不及通过银行汇款，不得不亲自把钱送来，一直忙乎到晚上七点才把银行的账目做平。

一天，普莱士先生心里合计，如果对所有贷款进行重组，就可能释放出部分抵押证券。为了逐步实施这项计划而不至于影响其他业务，他在办公室待了整整一夜，在出纳的帮助下，将所有证券汇集起来制成一张清单，然后据此起草了一个新的贷款方案，他认为这样就可以释放出用做抵押的证券。

第二天早上，我们还没搞清怎么回事，公司就把银行15,000,000美元的贷款全部还清了，将所有用做抵押的证券收回并集中到一个房间里，应普莱士先生的请求，银行也派了代表坐在旁边，看着我们做事。证券都搬进来后，我和助手们先按字母顺利把它们分拣好，然后每一个字母下的证券再按类似证券进行分组。在这些事全部做完之后，我们就申请新的贷款。有两三个人忙着把我按清单上叫到的证券打包装好，一份贷款申请的信封装满以后，就派人出去取支票。当所有工作完成之后一下午也就过去了。瞧这一天过的！但幸运的是，尽管还乱七八糟的，有些证券还真的被释放出来了。

我们的业务进一步发展。克罗克先生在我们旧址的隔壁，百老汇74号买了一栋房子，普莱士先生将它完全改建，除了上面四五楼外，全部用做我们的办公室，上面四五层普莱士把它用做午餐俱乐部。

底层正对着百老汇，被用做客户私人房间，由富兰克林·普拉莫负责；债券和非上市证券部就在这后面，由加拉格尔负责；

译者注

①现在来看这也只是个小数目。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

再就是电话间，通过气动导管把所有房间联系起来；再后面是会见客户的董事室，由霍威尔负责，他还是凯利·霍威尔公司的一个合伙人。

普莱士先生的办公室在二楼的最前面，二楼还有其他个人办公室，我负责的一个很大的会计部也在这层，有30个员工。当时整个公司——算上分支办事处的——总共约有125个员工。我们公司被认为是华尔街最大的证券公司之一。



前一年发生的铁路破产案到今年这个时候基本清算完毕。在完成重组之后，证券持有人所承受的巨额损失在资产重新评估后得到了比较合理的补偿。在大多数情况下，为了支付资产评估的价格而需要发行新的优先股，有迹象表明，随着国家的发展和铁路事业的复兴，这些优先股拥有强劲的盈利能力，从而保证它们可以按照票面价值出售，其面值一般是每股100美元。



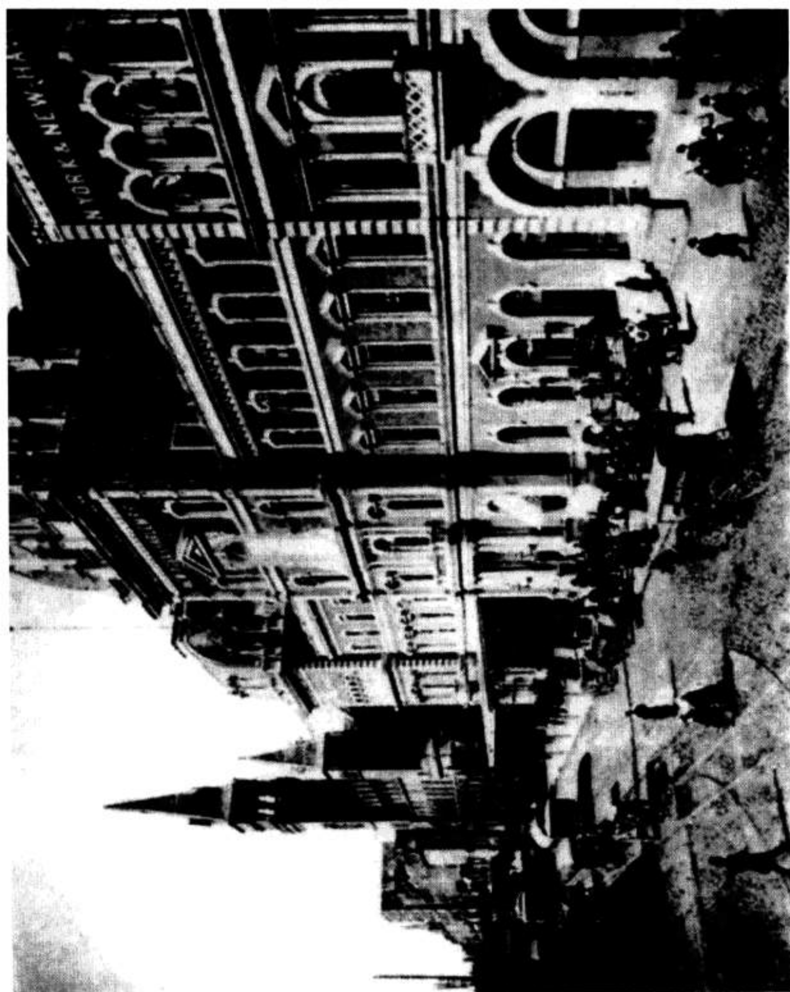
尽管我涨了工资也升了职，但我还是深深感到自己在这个企业做不下去。我决定离开普莱士—麦考密克公司，自己去创业。当告诉大家这个决定后，他们都觉得我错了。新年之后，普莱士先生把我叫进他的办公室，告诉我只要我愿意留下来，他就会给我公司小部分股份，以及授予我可以和H.H.约翰逊先生共同签发支票的权利。这似乎是对我工作的一种认可，我说我愿意留下来，尽管我心里还在打着要自己创业的小算盘。

从刚进入公司每星期拿15美元到现在，仅过了2年零4个月的时间。我自己也才刚满25岁。

在过去的一年里，公司的事业更加繁荣。我私下算了笔账，知道公司的净利润达到一百万美元左右，这在当时是一大笔钱。

公司开始涉足新领域。比如说接管了些小保险公司，这些保险公司的账面价值往往都超过了其股票的市场价值。保险的风险可以转移给其他公司，而其资产主要由现金和证券组成，如果套现的话可以获得丰厚的盈利。像这样收购的公司有一家叫做波士顿消防员火灾保险公司。有天当我正走出新街的大门时，刚好碰到普莱士先

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



纽约中心火车站

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

生，他对我说："你立刻去一趟波士顿吧，什么时候可以动身？"

"现在就可以。"我回答道。

他说："好的，明天早上八点波士顿海纳宾馆见。"

在"第二天早上八点"，我敲开了他在波士顿海纳宾馆的门。吃过早饭，我们去了该保险公司的办公室；我们拿了一份公司持有的证券清单，然后直接去找保险箱，把堆在保险箱里的证券与清单一一核对。这家公司清算完毕后，我们大大赚了一笔。

我们公司还打算取得纽约汉诺威火灾保险公司的控制权。我在记录从公司股东那里获得代理权的人员名单时，偶然向普莱士先生提到这家公司是我的祖父组建的，并且他是第一任总裁。

"你不会为此就反对做这项工作，是不是？"普莱士先生问道。

"当然不会，"我说，"我乐意看到你获得成功，好像这里面能赚不少钱哦。"

但是汉诺威保险公司的管理层奋力抵抗，收购最终还是放弃了。



1899年出现了许多重要的工业联合企业，其中有阿里斯—查尔墨公司、混合铜业公司、美国糖业公司、美国汽车制造公司、美国皮革公司、美国冶炼公司、美国羊毛公司、共和钢铁公司、联合水果公司以及美国生铁管铸造公司。这些企业是由它们各自领域里许多分散的企业组成的联合体。

混合铜业公司合并的细节就很有意思。住在波士顿的托马斯·W.劳森，一个金融骗子，是这起并购案的始作俑者。

在波士顿股票交易市场上，劳森是个很活跃的人物。在波士顿股票市场与铜有关的股票交易活跃、流动性好。有很长一段时间劳森曾试图说服美孚石油的老总威廉·洛克菲勒和H.H.罗杰斯，争取成立一个大的铜业康采恩。他预计这个计划能够成功，因此大量买入波士顿市场上有可能成为新联合公司核心的铜业公司的股票，如尤特波士顿公司、波士顿蒙大拿公司等。

按照美孚石油公司的惯例，他们在调查了几个月后，同意实施

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这一方案，双方达成协议，由洛克菲勒和罗杰斯提供资金，他们拿四分之三的利润，其余四分之一给劳森。

他们同意劳森继续增持波士顿铜业公司的股份，以此作为新的联合公司的原始股份，但是没过多久，罗杰斯突然宣布他和洛克菲勒已经控股世界上最大的铜业企业阿纳肯达公司，劳森收购的铜业公司只能屈居其次了。劳森觉得自己真是哑巴吃黄连，有苦说不出。

阿纳肯达公司是以24,000,000美元的代价从马科斯·达利、J.B.哈金以及劳埃德·特维斯手中购得的，同时还买进了其他产业，如沃肖帕罗特矿业公司，花了15,000,000美元，总共是39,000,000美元。

混合铜业公司就此成立，首次发行750,000股，每股100美元，股票通过报纸广告和传媒向公众公开发行。

公开发行75,000,000美元的股票，在如今来说是个很小的事件，然而在19世纪的最后一年，却是华尔街有史以来最大的一次公开发行。证券发行由美孚石油公司和花旗银行两大巨头发起，有罗杰斯、洛克菲勒和斯蒂尔曼的共同签名，由劳森负责最初的宣传，这次发行共收到认购款132,000,000美元。

股票立即得以溢价出售，并且在相当长时间内股价一直运行在面值以上。罗杰斯和他的同事只向公众发行了一小部分股票，想把留下的股票以每股超过100美元的价格出售，但是没有成功，然后又把詹姆斯·R.基恩找来，把这笔股票交给他，基恩以低于面值的价格成功地将这些股票卖出。

取得原始资产只花了39,000,000美元，卖给公众获得75,000,000美元，罗杰斯—洛克菲勒—劳森集团在认购结束的当天就轻松将36,000,000美元收入囊中。在把价值26,000,000美元的股票卖给公众后，他们自己还留有价值49,000,000美元的股票，但是他们套现了多少没有人知道；但有一点很清楚，他们在成功收回三分之二的收购资金后，仍然持有公司将近三分之二的股份。

劳森称他的股份的浮动利润是9,000,000美元；最初在结算时他们只给他2,500,000美元；后来他生气拍了桌子，他们才勉强同意给

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

他5,000,000美元，而这只相当于他在推动混合铜业成立时为了支持市场所遭到的损失，因为当时其他人都在极力卖股。

当该股首次跌破发行价时，我正在场外交易市场。W.H.波格公司的埃德加·威廉显然有内部订单，在该股每下跌八或十五点时就及时买入。当时的场外交易市场位于米勒大楼前面，就好像全世界都想卖出混合铜业公司的股票。这么一群乱哄哄的人追着埃德加要卖股票，他逐渐被挤到与米勒大楼到旧证券交易大楼相对的东北方向才站稳脚跟。他直到被逼到街对面的百老汇大街和交易大楼的拐角处，这才转过身来，面向西南方向，吃进所有的卖单，每累加到500股或1000股就下一次单，而那群狂热的股民一直追着他，意图把手中的股票卖给他。

该股1899年的最低点比发行价低很多，从那时起开始上涨，到1901年时每股涨到了130美元。那一年五月九日的恐慌使股价跌到了60.5美元。1903年的恐慌使股价的最低跌到33美元，劳森一直声称，就在这个价格附近，曾经以三倍的价格发售给公众的股票，现在又被原始发行者重新吸回了。

这种特殊的过程并不仅限于总部设在百老汇26号的那群人。

在西班牙战争贷款时期，我们从认购了美国新政府3%的债券的持有人手中购买了大量的认购券。这些认购券以高于面值几个点的价格出售，但债券价格比这还要高，所以我们通过套利获得大量利润——以认购权为抵押，卖出“待发行的债券”。而同时，我们本已缺乏的营运资金被套住了，最终只能以其他一些方式来释放资金。我来到第一国民银行去找出纳员弗兰西斯·L.海恩，试试看能否用我们的认购券做抵押贷款。我告诉海恩先生，如果他能以债券为抵押贷给我们100,000美元，我将立刻前往华盛顿，把债券塞给财政部，这样几天之内就能还清贷款；然而一般来说得到这个债券需要几个星期。我成功地获得了贷款，但这次事件再次说明我们以有限的资本经营一项很大的并且还在成长中的业务是冒着极大风险的。

普莱士先生在华盛顿分部的办公室在老张伯伦酒店，这儿后来被拆除了。该酒店由亚瑟·E.贝塔曼管理，他以前是纽约股票交易

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



1881年的华尔街。左边的建筑现在被纽约证券交易所取代了，右边那栋是自1881年以来就矗立在那里的最早的三栋建筑之一。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

所的正式会员，还曾经是格林—贝塔曼公司的合伙人——该公司是杰伊·古尔德的经纪公司之一。

贝塔曼常常提起早年他在华盛顿做证券经纪时，资本仅有5,000美元，客户才有一人。这个客户身体不好，贝塔曼担心他随时会去世，所以每晚他都会去客户的窗前看看是否还亮着灯。终于，这个客户康复了。

后来贝塔曼就获得了许多客户，包括威廉·麦金利，后来当了美国总统，当时只是美国下议院议员。一天上午，他来到贝塔曼的办公室，买了50股伊利股份，交了500美元的保证金，并留下话说他不想被电话打扰，意味着他不会怎么关注股票的波动。十分钟后电话响了，是威廉·麦金利。“伊利股份现在怎么样？”他问贝塔曼。

贝塔曼之后来到纽约，成为杰伊·古尔德的经纪人之一。有一天贝塔曼习惯性地去拜访古尔德。这个最大的投机商正兴奋地一只手拉着纸带，另一只手敲打着自动收报机，他看起来多少有点癫狂。他大声地自言自语：“我要让他们把联合太平洋卖空！我要让他们把联合太平洋卖空！”

贝塔曼说，“早上好，古尔德先生，既然你现在很忙，我就不打扰你了。”他退到门外，冲下楼梯，穿过百老汇，走过72号老旧的铁轨，像个炸弹一样冲进股票交易所的新街入口，挤进交易联合太平洋公司股票的人群，把能看到的一切通通买下。

没过几个小时，他就赚了一大笔钱。当他再次见到古尔德时，古尔德说：“贝塔曼，你今早那么急干什么啊？如果你能再等一会，我就会安排你做事了。”

在普莱士先生华盛顿的办公室的上面一层，有一个有趣的房间，因为它曾见证了美国有史以来最臭名昭著的政治股票操纵案件。那个房间两个角落里曾经有两个书架，上面放着股票自动收报机。在19世纪90年代国会的一次会议上，议员们正在就是否取消对糖类产品的关税问题展开辩论。哈弗梅耶控股的美国糖业精炼公司的股票也随之大幅波动。华盛顿的每个人都知道是怎么回事，但却很少有人去调查取证。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在这间房间里曾有两个参议员为他们自己以及入伙的参众两院的议员投机该股。一连数周，随着这两位参议员的做多或做空，相关立法也因此摇摆不定。要保留关税；不，应该取消关税；而与此同时，这帮人赚取了数百万美元。大批全副武装的警察被派出搜寻这两个人，但却都没找到。大部分交易是通过摩尔·施莱在华盛顿的分支机构进行的，埃尔沃顿·R.查普曼是在当地的合伙人。由于他拒绝揭露部分账户持有人的真实身份，后来查普曼被以藐视法庭罪关进监狱。这些参议员是否值得查普曼对他们如此忠诚仍然是个问题，但是查普曼先生由此在华尔街赢得了每个人的尊重。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1900年

放飞自己

我成立的第一家证券公司——杰伊·古尔德对密苏里太平洋的炒作

我最后决定退出公司自己去闯荡。之前，我已经设法把自己调入未上市证券部门。在那我通过柜台和电话从事证券交易，在场外交易市场执行订单，这些对为我自己开户做生意做了很好的准备。

在年底之前我呈递了辞职报告，在位于百老汇71号前面的帝国大厦七楼租了一个办公室，用信用卡从约翰·沃纳梅克那里买了办公用具及设备，雇用了一名秘书和一个跑腿的，最后在年底时搬了进去。

新年刚过，我就开了几个十股的账户，并开始交易未上市股票和债券。很快通过执行场外证券市场的下单，以及专做不活跃的证券，我赚到了钱。

六周后，普莱士打电话说他想见我。他问我，我做好自己开业的充分准备了吗，他还问我是否愿意回去？我资本较小，一年的管理费用就达到七千美元，但我还是告诉他我想单干。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



米勒大楼建成时的百老汇大街，1884年。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

下半年我和伯纳德·J.哈里森以及弗雷德里克·H.史密斯签署了一个合伙协议。史密斯先生是一个百万富翁，人称“短尾史密斯”，这个绰号是在他从事男士衬衣生产时起的。他的成名之作是为节省布料而把男士衬衣的后摆裁得很短。他还有个奇怪的习惯，就是在办公室的洗脸盆里洗他的赛璐珞衣领。

史密斯希望他的儿子弗莱德以后加入公司，但同时他还想我们邀请第四个合伙人。他看中了纽瓦克的著名企业威尔金森—加迪斯公司的加迪斯先生。我们认为对一个新公司而言人太多了。

最后我同意让我以前的校友，同时也是史密斯的朋友查尔斯·C.霍格作为匿名合伙人投入部分特殊资金。协议是在1900年十月签的，当时布莱恩和麦金利正在进行总统竞选，我们约定，如果麦金利不能当选，这份协议就作废。

由于布莱恩的竞选团队彻底败北，我们的哈里森—威科夫公司十一月大选后的一天即开始运作，并在随后的十四个月里业务量达到114,000美元。



我的合伙人哈里森单干的时候曾在证交所大厅干过经纪业务，既然现在我们有了设备和资金可以为其他经纪人提供结算服务，因此许多交易都转到我们这边来了。我们同乔治·P.巴特勒兄弟公司关系不错，他们在运作乔治·J.古尔德的密苏里太平洋以及其他股票。因此我们根据他们的指令购买或出售大量证券从而获得不少佣金。

从我们当时扮演的角色，我总是能清楚知道密苏里太平洋什么时候被吸筹，什么时候在派筹。如果在几天内我们一次买入几千股，那么古尔德是准备推动股价上涨了。如果密苏里太平洋忽然上升十或十五个点，哈里森就会被派到交易大厅交易密苏里太平洋的人群中，大声报价说整整要买一万股，此时巴特勒会通过其他经纪人出售市场需要的量，然后这次炒作就告一段落。哈里森的报价总是会排在前八位。

古尔德的团队的问题在于他们从不改变他们的做法。操盘要求诱骗股民与操盘手进行反向操作。当上述的玩法在短期内几次出

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

现以后，大厅交易员、大投机商甚至普通股民都能看出变盘的特征，这时他们就会跟操盘手进行同样的操作。因此一段时间后，巴特勒兄弟就得不到古尔德的生意了，我们也再也接不到巴特勒的下单了。

艾琳沃德—卡宁汉姆公司是我们的好朋友。我们为他们做了大量的清算业务——每次都是五千到一万股活跃股。其中许多是摩根公司的股票，整个华尔街都在私下议论，说新成立的哈里森—威科夫公司是摩根公司的经纪人。当然，这对我们没有任何坏处。

我们还有许多其他业务。有段时间哈利·卡恩肯特，显然在为美孚石油公司管理混合铜业股份，他似乎得到指令，要把该股的股价控制在90到93美元之间。如果股价低于90美元，我们会接收到他大笔买入的订单，当股价升到高于93美元时，我们又成为最大的卖主。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1901年

内幕信息

约翰·W.盖茨掀起的卖空浪潮—美国钢铁公司的成立—伯灵顿清盘——北太平洋逼空——恐慌的内幕——施瓦布买入宾州股份——美国罐装公司的交易

我有一个要好的朋友并且也是我最好的客户，他叫威廉·O.琼斯，是大通国民银行的助理柜员。我们每天早上一起乘车去市里，下班也时常一起回来。由于总是一起往返，在途中我们会一起讨论每天的新闻和市场前景。他有很好的信息资源，每天早上他都会去拜访道·琼斯公司道和伍德洛克，并且时常拜会大北铁路的总裁詹姆斯·J.希尔，其他重要的金融人士也会到大通银行拜访总裁加农先生。希尔称呼我那位助理柜员朋友为“琼西”，经常会给他透露一些信息，琼斯马上会把这些信息速记在一个便签本上，这个本子他随时都装在背心口袋里。这些内幕信息都会转而传给我，而我所获得的这些信息对客户来说价值可不小。

一天早上我们在火车上并肩坐着的时候，琼斯说：“我昨晚去了华尔道夫，见到了约翰·W.盖茨和他周围的人。当我们谈论市场

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的时候，盖茨对一个刚来参加派对的人说：‘我们明天上午要关掉钢铁制造厂’。”

“有人问，‘怎么了？我们的业务下降了么？’”

“盖茨回答道，‘不，因为我们手里股份不足。’”

约翰·W.盖茨是美国钢铁线缆公司的创立人和领导者，是他把一些互相竞争的钢铁厂组织在一起形成的联合企业，后来成为美国钢铁联合体的一个下属单位。

第二天发布公告，说这家钢铁制造厂倒闭了，其股价从60美元跌到20美元。

盖茨及时补回了空仓，平仓之后，还净赚不少。然后他又开始做多。

制造厂又恢复了运营，股价又上涨了。制造厂的关闭无伤大雅，只不过是股票市场上一次小小的把戏而已。



在华尔街的历史上美国钢铁公司的成立是一个重要的篇章。

1899年法官威廉·H.摩尔成功地推动美国锡业公司和国民饼干公司的股价上涨。通过这些操作他持有的美国锡业公司的股票市值达到1000万美元。随后他组建了美国胡普钢铁公司和国民钢铁，又从中赚了1000多万美元。

他与弗利克和菲普斯一起，筹划收购卡内基在卡内基钢铁公司的股份。他以117万美元买了个卡内基90天控股份的期权，行权价格定在1.58亿美元。他们拿这笔交易到J.P.摩根寻求融资，但提出需要6000万现金，这在当时是一笔很大的数额。由于种种原因，“J.P.”拒绝提供融资。

当时正处牛市之中，而就在谈判进行时，前州长罗兹韦尔·P.弗洛沃，公认的牛市领导者，突然死亡，这造成了短暂的市场恐慌。资金紧缺；但更缺的是勇气。弗利克和菲普斯想将期权延期，但卡内基不会答应多给一天的时间，轻松将期权费收入囊中。

卡内基知道自己控制了局面，他宣称如果要进一步谈判的话，他在卡内基钢铁公司的股份价值应为3亿美元。他企图按这个价格卖给他的合作伙伴，但他们都无法满足条件。此后卡内基声称在两三年内

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

他的股份价值将达到4亿美元，为了让其他大股东认识到他的战略地位，他开始了一系列大幅扩张动作：用他自己的铁路和蒸汽船运公司运输铁矿石；建立新的钢铁厂来和国民钢管公司、美国钢铁线缆公司以及其他竞争者展开全面竞争。他好像想把这些企业挤垮。

摩尔、摩根和洛克菲勒意识到了卡内基给他们经营领域投来的炸弹。洛克菲勒拥有新成立的联邦钢铁公司的重要股份，控制了苏必利尔湖铁矿公司，以前也曾大肆宣传要买断卡内基的股份，结果没有成功。这些利益纠葛，加上自卫本能，使他们看到为了保护自己的利益以及整个钢铁业的局面，他们必须同意卡内基的条件。

查尔斯·M.施瓦布和约翰·W.盖茨开始分别代表摩根方面和卡内基方面就双方联合事宜展开协商。同时，卡内基继续紧锣密鼓地兴建他新的钢铁厂，以及运输铁矿石的铁路和蒸汽船，还修了一条从匹兹堡到大西洋海岸的新铁路。施瓦布最终成功地诱使卡内基就他和他的同伴持有的股份接受了如下新证券的安排：待成立的钢铁联合企业5%的债券，价值30400万美元；9800万股优先股加上9千万股普通股，一共是面值达到4.92亿美元的证券——比整个美国1900年的小麦作物的价值还要大很多；比1900年前4年里整个美国所有铁路的股息加在一起还要多。

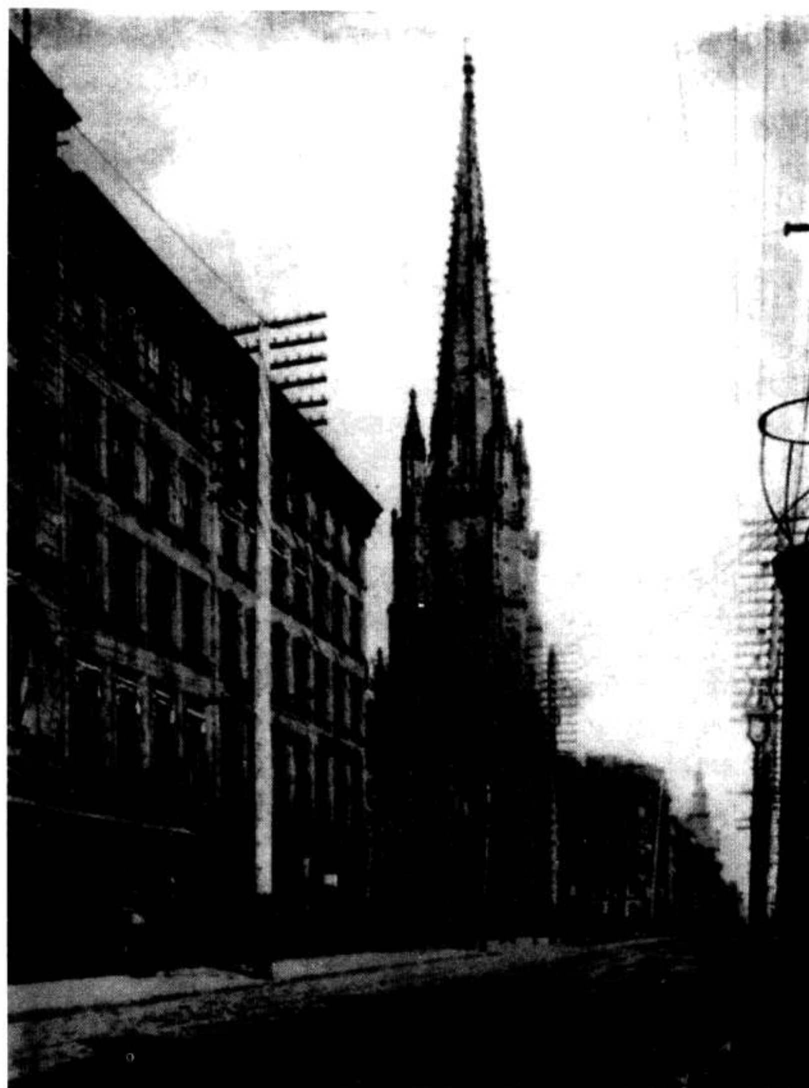
这样一个巨型公司要成立的消息一传出，所有要纳入其中的分公司的股票都开始上涨。摩根公司宣布将用2亿美元的辛迪加贷款来做证券承销，新成立的美国钢铁公司待发行的新的普通股和优先股将在场外交易市场上交易。

我们公司进行了大量的套利交易。我们会买入分公司的优先股和普通股，然后卖出同量的新股，通常会有几个点的盈利，特别是老公司的优先股，它们相对不太活跃且易被人忽视。

承销证券的银团，主要是靠发售美国钢铁的普通股盈利，他们委托詹姆斯·R.基恩来做市，向公众发行新股。报纸上满是卡内基、施瓦布以及其他钢铁巨头关于看好行市的专访。这个庞大公司及其财产可能被高估了。

1901年2月26日，“待发证券”数次上市：普通股为39美元每股，优先股为84美元每股。到3月28号，股票在证券交易所挂牌上

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



从勒克托大街仰望百老汇，1885年。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市，普通股和优先股的价格分别为44美元和94美元。一天内普通股和优先股的交易量高达100,000股到275,000股。

4月30日，纽约证券交易所的交易量首次达到有史以来的3百万股①。其中将近四分之一都是美国钢铁公司的普通股和优先股。闭市时美国钢铁股的普通股为53.875美元，优先股为101美元。

9天之后发生了北太平洋股陷入绝境，出现恐慌性抛盘事件，美国钢铁股也随之下跌，普通股跌至24美元，优先股跌到69美元。在恐慌性抛盘后，下午股市回复到了42美元和89.5美元，第二天又上升到45美元和93.75美元。

美国三分之二的钢铁贸易都被融进了这家公司。工业战争得以避免，普通股和优先股由4万个股东持有。后来股东人数增加到8万。正如J.P.摩根公司的乔治·W.帕金斯当时所说："是美国人民买下了全国的钢铁业务。"

吉姆·基恩负责这次发行运作的佣金是一百万美元，加上一部分辛迪加贷款的利润。据报道银团的利润有4千万美元，或为辛迪加贷款承诺的20%，但实际只贷出八分之一，即2500万美元。



琼斯给我带来的最好的消息之一就是告诉我J.P.摩根和詹姆斯·J.希尔当时通过收购获得了芝加哥—伯林顿—昆西铁路的控制权。这次购买之前，他们曾企图获得芝加哥—密尔沃基②—圣保罗铁路的控制权。众所周知，摩根-希尔利益集团想把芝加哥而不是圣保罗作为他们铁路网的东部终点站，他们将圣保罗铁路看做是实现这一目的的最佳选择。

一天，我的朋友威尔伯·F.赫伯特坐在他位于百老汇大街20号的办公室里，透过窗户，他能清楚地看见圣保罗董事会会议室正在开会，他见证了一个活生生的场面：J.皮尔庞特·摩根突然站了起来，他挥舞着手臂，挥动着拳头同别人争论着。"他想得到圣保罗

译者注

①首次达到两百万股是在1901年6月7日。在交易量大幅增长的影响下，交易所的席位价格从1900年的每席3万5千元美元涨到了1901年5月的7万1千美元，其时美国钢铁公司成立仅仅过去一个月。

②美国威斯康星州东南部港市。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

但却得不到”，我朋友赫伯特心想。然后他看到“J.P.”显然因为意图受挫，气冲冲地冲出了房间。接着有消息传出说圣保罗的董事们拒绝做任何交易。

不久以后，一次在我回家经过大通国民银行的时候，琼斯把我叫进去，他告诉我一些事实并提供了相应数据，表明摩根在收购圣保罗失败后，为了实现他的愿望，开始在公开市场收购芝加哥—伯林顿—昆西铁路的股票以期取得控制权。

伯林顿当时的股价是135美元。消息来自J.P.摩根的办公室，而且琼斯的数据也是无可置疑的。琼斯买入了很多伯林顿的股票；我也让我的客户满仓买进。该股稳步上扬，成交持续放大。

从同样的消息来源我们知道了詹姆斯・R.也获知了该消息；但他的买入行为没有受到任何影响。当股价涨到160美元时，有内部人士否认有任何收购消息。人们大多都知道怎么了，只是害怕购买已经上涨的股票。像我们做的那样，知道尽管已涨了不少，但还有可能再涨这么多，因此都继续持有，甚至加仓买入。最终，内部人士“承认”他们已经取得控制，其时股价已到195美元。我们之后就清仓了。

奇怪的是持怀疑态度的人如何对待内部的真实信息。他们时常受所谓的真信息刺激而去买股，以至于当有了真实信息时都没有勇气再去跟进了。该股已经有了60点的涨幅，市场上每天出现越来越多的真实的信息，然而很多早期买入的人在获得了5到10点的利润时本来应该继续买入，但他们选择获利了结，而那些持有到获利在20点以上的人开始变得不知所措，头晕、担心、恐惧。华尔街有句老话叫“内部信息会打败任何人”。这句话的真实意思是内部信息失真会打败任何人。

在那些日子，我总是竭尽全力去找出那些重要的人所做的一切。虽然没有良好的人脉，但我对现有关系做了最大挖掘，如果我给那些大的投机商递交一份备忘录，写明他们一天在证券市场做了那些事，可能会令他们自己都感到吃惊。比如说，查尔斯・M.施瓦布曾大量买入宾州铁路股，主要是通过他在帝国大厦底层的一个经纪行完成交易的。我以前每天做一份他交易的余额报告，我的客户

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

也跟着做多宾州铁路股份。我观察到施瓦布一路买入，到股价达到160美元时突然停止了。

我一直都不知道这支股票的运作是否是代表卡内基先生的意思，或者施瓦布先生受雇于某个利益集团来进行这次收购，看能否获得控制权。



1900年夏季前关于沿北太平洋附近的庄稼受灾的传言使该股股价下跌到46美元。随着股价低于60美元，大量买盘开始出现，股价也逐步上扬，尽管在那时还没有明显上涨的理由。但毫无疑问有某些大投机商正在介入。

之后，通过我的朋友琼斯，我得知有人在持续重仓买进北太平洋优先股。这些买卖被分给不同的经纪行去做，但经过追查，发现主要的还是库恩—勒布公司。最后在他们的办公室把所有这些股票运走。当时北太平洋优先股售价低于票面价值，而其股息被限制在4个百分点，在上涨时大量买进，似乎没有很大的优势；市场上还有许多其他更具吸引力的优先股。

然而美国钢铁公司的成立极大刺激了对所有上市交易证券的投机行为，5月的特点是铁路股呈强势。而北太平洋正是其中的领涨股之一。

5月6日星期一，芝加哥—伯林顿—昆西铁路股卖到了198美元；大北股份的优先股卖到了188美元；芝加哥—密尔沃基—圣保罗铁路普通股是185美元；芝加哥—西北股份，206美元；北太平洋成交持续放大，股价接近100美元。

5月7日星期二，整个市场的铁路股都沸腾了。加拿大太平洋涨了13个点——在那时是很大的涨幅。大小铁路股都很强劲。但北太平洋普通股的交易遮掩了这一切，其成交超过40万股，股价达到133美元——整整比前一天的最高点涨了23点。有传言说其优先股将退出市场；人们用各种各样的故事试图解释该股成交量这么大的原因。

市场看起来很奇怪。我不知道是怎么了，但我能感觉到风暴即将来临，我已经帮我的客户在牛市中赚了不少钱，我认为是时候让大家收获利润、持有现金了。那天和第二天，我不断打电话发电报

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

给客户，让他们清仓出场、暂时观望。

5月8日星期三上午，明显看出铁路股和其他股票在大量派筹。但北太平洋已经涨到了149.75美元。那天其余时间显然其他股票都在清盘，而北太平洋仍在上涨——该股显然是被人控制用来逼空。那些处于空头的，或者持有外国股票的，或者不在本地的，或者借入证券的人，不得不每一百股北太平洋支付700美元，作为隔夜拆借费。

5月9日，星期四。开市之前，空气中弥漫着激动的气氛。没有人知道北太平洋股火山表面的下面是什么样。交易所主席的棒槌都敲断了。除了北太平洋外，其他股都大幅低开，在接下来的一个小时内，是我所见过的华尔街的地狱，股市下跌到底部，似乎要卷走一切。

而北太平洋以每次50点、100点的涨幅继续上涨，直到涨到正常交易700美元一股，现金交易1000美元一股。

那些处于空头的报价2500美元，之后是5000美元，最后以6600美元的溢价用于隔夜拆借北太平洋股票。

下表是那天正常股票下跌的有代表性的例子：

股票名称	最高价	最低价	收盘价
混合铜业	116	90	106
艾奇逊	78 3/4	43	66 3/4
巴尔的摩—俄亥俄	102	84	94
切萨皮克—俄亥俄州	47	29	41 1/2
圣保罗	165 1/2	134	141
洛克岛	158	125	146
特拉华—哈德逊	165	105	150
路易斯维尔—纳什维尔	103 1/4	76	95 1/2
曼哈顿电梯	120	88	109
密苏里太平洋	103	72	93
北太平洋	700 (正常交易)		
1000(现金交易)	170	325	
南太平洋	49	29	45 1/8
联合太平洋	113	76	90
美国钢铁	47	24	40 1/4

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这次的下跌是纽约股市有史以来速度最快，损失最大的一次。看一下上面的数据——这些下跌发生在一个小时之内——使人们认识到这么低的价格不仅仅保证金消失殆尽，而且使客户负债累累，如果市场持续低迷，经纪行都将无法履行他们的义务。当时实行的是10%保证金的制度。要不是11点后市场及时快速恢复了些，那一场大灾难将席卷整个华尔街。在随后的几个小时里，跌得最惨的股票也恢复了大部分损失。

由于恐慌之前我提前警告了，我大多数的客户持有的都是现金；但这次恐慌带来的绝佳机会他们没有把握住——没在股市见底时及时买进。在那个混乱的一个小时里，纸带离得太远，只能通过执行报告和电话交谈来了解股价情况。但这不是唯一原因，我的大多数客户都吓得要死。做股票的人一定要具备两个条件：金钱和勇气。有钱没胆量只能一直处于惊恐紧张之中而不敢操作。当股市最差状态过去之后，他们会觉得像经历了一场飓风；他们不敢顺势而为。但是，一会儿之后，他们的勇气回来了一点点，到12点时他们开始找寻剩余的便宜货。那天剩下的时间里，我忙着于处理他们的买单，到闭市时他们已有相当可观的账面利润。这些利润随后又大幅增加了。

那天晚上九点我才想起去吃“午饭”。

恐慌展示了许多关于股票市场、公众和经纪业务的有趣的事儿。首先，它告诉我们没有一个人可以说市场将来会怎样，也没有人能知道一条简单的消息或者一场灾难会对市场产生什么样的影响。其次，它表明，尽管从长期来看，公司真正的价值是最重要的，但还必须考虑许多未知的和无法估量的因素。即使是那些控制着北太平洋的内部人士也没有认识到，他们操纵股价后，对参与市场的数百万股民会造成多大的伤害。我从中得出的结论是：市场自身的活动就是最好的线索，它会告诉你该做什么。纸带说：危险！就意味着：赶快离场！



引起恐慌的内部信息是这样的：希尔和摩根获得了芝加哥—伯林顿—昆西铁路的控制权使联合太平洋的总裁哈里曼感到很悲

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

观失望。伯林顿的东部终点站在芝加哥，覆盖了格兰杰地区广大面积，而芝加哥又与联合太平洋的东部终点站相连。它在堪萨斯州、内布热斯卡州、科罗拉多州拥有分布广泛的铁路网络和支线，从联合太平洋的货运市场夺取了大量的份额。伯林顿铁路全长八千英里，建造的很好，并且管理有序——是西部最有盈利价值的铁路系统。

哈里曼和库恩—勒伯公司多年来一直想取得伯林顿的控制权，但都没有成功。1900年春哈里曼、Harriman，加卡伯·H.席夫、詹姆斯·斯蒂尔曼和乔治·J.古尔德成立了一个基金，意图收购20万股伯林顿，当时伯林顿的总股份为110.5万股。但是在持续买入几个星期之后，该基金才获得八万股，而该股的卖盘已经很少很少，因此放弃了进一步收购的尝试。该股小股东较多，他们都愿意交出筹码，而知道内幕的投机者们顺势把股价从130美元推到140美元。

之后哈里曼发现希尔和摩根正在商讨控股伯林顿的事。他要求给他收购来的三分之一的股份，但他的要求被拒绝了，据报道他说：“很好，这是次恶意收购，你要为你的行为付出代价。”

那时我才知道，有人已在悄悄买入北太平洋的优先股转给库恩—勒伯公司。

通过控制北太平洋，哈里曼就可以染指他所喜爱的伯林顿，因为北太平洋刚刚获得伯林顿二分之一的股权。伯林顿因此由大北股份和联合太平洋联合控股，而后者即使不占支配地位，但也要稍强一些。

到4月15日，哈里曼一伙人已经获得北太平洋15万普通股以及10万优先股。希尔—摩根集团毫无戒心地将整整6万普通股分三次卖给了他们的一个朋友。

希尔最终开始关注到北太平洋股在快速上涨，且交易量很大，于是他去纽约拜会了席夫，席夫告诉他库恩—勒伯公司正根据联合太平洋的指示买入北太平洋。希尔立即给远在意大利的J.皮尔庞特·摩根，要求授权他买入至少15万股。

到了5月3日，星期五，库恩-勒伯公司已经拥有37万普通股，以及42万优先股北太平洋。他们持有的普通股，已经在获得控制权所

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

要求的3万股到4万股的数量之间。哈里曼担心希尔会让北太平洋优先股退出市场，从而使他失去控制权。在5月4号星期六这天，尽管他卧病在家，还是打电话给库恩—勒伯公司的一个合伙人，指示他在市场上购买4万股北太平洋普通股。

但那条指令没有被执行，因为席夫指示不要执行，责任由他来承担。

星期一，哈里曼身体恢复了，他来到华尔街想看看事情进展如何，才得知他那关键的四万股没有买进。

根据摩根从伦敦发出的以市价购买15万股的指示，北太平洋继续带量上涨。因为摩根的购买使得股票价格在当天涨到110美元，到星期二涨到133美元，然后到次日又涨到149.75美元，也就是说在两天之内大涨了40点。这次购买行动让摩根—希尔集团获得超过所需数量3万股的普通股，完全解决了控股的问题，至于优先股，也证实将要在次年一月退出市场。

那时有报道说哈里曼忽视了优先股退出的可能性，但这并不是事实。整个事情的焦点还是那4万股普通股，哈里曼先生指示买进，而席夫先生没有去买，因为他认为没有必要①。

5月3日，星期五，哈里曼集团决定停止买进，而摩根的买入到5月7日星期二也宣告结束。直达5月9日星期四才发生了北太平洋恐慌性抛盘。

北太平洋的快速上涨导致许多投机者卖空。对于公众来说，普通股的卖价比他的真正价值高出许多点。国内外的投资者卖出了大量的股票，有的权证甚至都还没有在华尔街过户。摩根和哈里曼的共同购买，使得市场缺少实际的股票，到了5月8日星期三，北太平洋完成惊心一跳，涨到了150美元，许多经纪行因为客户的空头买卖合同难以平仓，而不得不面临巨大亏损。

最终，在哈里曼的认可下，席夫先生向J.P.摩根公司提议，允许空头向两家公司以150美元的价格买入北太平洋普通股平仓。该协议达成后，恐慌也就结束了。

译者注

①其中许多事实由哈里曼先生本人讲述，部分来自其传记作者乔治·凯南的描述。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

下面是一个关于当时行业整合的例子。我有一个客户在南方经营一家锡罐厂。当丹·里德他的同事们整合全国的罐头厂时，我的客户对其所拥有的资产获得了普通股和优先股。优先股代表实际资产，普通股代表红利。我的客户心想，他所持有的优先股代表了他的工厂的实际价值，那么其他工厂的优先股也应代表实际价值。当时所有推动行业整合人的口号是更经济的管理、更多的收益，因此他决定持有优先股，而卖掉他认为是意外之财的普通股。

但他的想法不是很正确，而且他卖的也不够快。市场上优先股股价曾经接近80美元，普通股也高于30美元。但现在二者都在快速下跌。显然其他人也与他持相同看法。有些人卖出了他们的优先股，更多的人卖出了普通股。无论那种股票下跌，都会影响另一种。他出的卖价越低，市场下跌越厉害。最后他才在20美元左右艰难卖出。那年后来罐头股只卖到10美元。

我从一个老朋友那了解到当时到底发生了什么事，他是一家经纪公司的老职员，丹·里德和摩尔兄弟有很多业务在他们公司做。这家公司下令对于市场上所有想买罐头股的股民，不管是优先股还是普通股，都尽力满足他们。他们把所有能卖的股票都卖了，而不管股价是否下跌。

这次整合的发起人不仅抛售了所有他们整合的股票，而且在抛完后，还继续做空，促使市场大幅下挫。我认为，当公司表明其情况改善时，他们会对空头平仓。同时，他们也根据工厂盈利情况买入相应比例的股份。淘汰绩差公司、激活绩优公司、开办新工厂、筹集营运资金，完成这些工作的过程需要十年以上的时间，而在这个过程中该股一直运行在10美元以下。



始于1896年麦金利总统竞选成功的牛市，在他1900年第二次竞选后得以继续，市场也发生了一些大事。过去的众多行业的合并导致一段时间的大量投机行为。盈利能力和前景都被资本化，股价远远超出了许多这类联合公司的实际盈利能力。整合发起人和银行家的增发股票开始大量发行，百万富翁就像雨后春笋一样不断涌现，不仅在纽约，其他工业中心也是这样——如匹兹堡和芝加哥——他们

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中有许多人都是股市的投机者。

1901年的新工业造就了庞大的市场，而且波动幅度较大，这就使投机基金和赌徒们更是如鱼得水。

还有一个重要方面就是铁路股。它在所谓的区域经济的思想上产生，流行于铁路融资者之间。小铁路产业合并到大公司中，大的又互相联合到一块。老旧的铁路得以更新。通过对19世纪90年代一些老铁路企业的重组，使它们信用恢复，借入大量的资金用于重建他们的运输体系。铁路运营的标语是：更好的路基、更重的铁轨、更结实的桥梁、更强劲的机车、更大的运力；这样每列火车的货运数量可以达到最大，每吨每英里的运输成本就会降低，而净收益和红利会大大增加。

很自然，所有这些操作，加上公众的投机行为，会对股市有巨大影响。许多领头股都有较大的涨幅，但公众都已习以为常，反而没怎么关注了。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1902年

寻找客户

新的商业模式——证券交易所的目标——市场观察——投机力量

作为一名股票经纪人，我需要努力解决三个问题。第一个就是，我如何才能为我的客户赚钱，从而扩大他们的账户，留住他们的业务，并且使我的事业成功。第二个让我关心的问题是统计数据：研究在纽约证券交易所上市公司的资产负债表之类的财务报表，以便使自己善于判断公司的价值。第三，我想要了解那些市场的大佬是如何运作的——包括他们如何赚钱，募集资金、操控盘口的细节。

我们的公司一直在关注影响市场未来走势的真正信息。我每天都会写下并寄出这些市场状况给我的客户，同样地，我也会研究各个证券的价值，以使我的客户注意那些更有投资价值的股票。我的做法是，总结当天影响市场走势的主要因素，然后指出最有吸引力的一两个机会。我们用这种形式吸引了许多业务。我总是力求提供最真实的信息、作出最准确的判断。我们派出人员到华尔街那些要人中搜寻各种消息，从中获取线索以判断市场走向。我们会从不同

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

角度来检验消息的可靠性。

我们对市场走向的判断、个股的选择都取得了相当的成功。这更鼓励我继续沿着这条道路前进。



当时的证券经纪公司的做法和现在一样，就是要雇佣一些业务员去拉业务。在股票经纪行业，很少会企图通过做广告和发邮件来获取业务。即使出现这类广告，也往往是限于复制名片，就像“约翰—史密斯公司，股票经纪，华尔街20号”这样。

我有很长一段时间对于打广告很感兴趣，并且相信它能为华尔街带来来自全国新客户的业务。

在决定做出这个尝试时，我让一位助理为我收集各种报纸和杂志刊登的关于商家如何通过邮件做生意的广告。我想学习他们做广告宣传从而扩大邮购运动的基本原则。我的助手一连几天访问了书籍、肥皂、食品和药物等厂商。我分析了这些调查的结果，并且很快将它们用到股票经纪的业务上。

在华尔街从来没有一个合法公司曾经尝试这种做法。而那些欺骗客户的股票投机者大多只限于大量发出市场信函，像那种“愿者上钩”式的通信，其目的与其说是想获得业务从而赚取佣金，不如说是想从那些容易上当的人身上骗取资本。

我开始做广告，并且紧接着开始发行介绍经纪业务的小册子的活动。我在《华尔街日报》的第一页上刊登提供这种小册子的广告，很快我就开始收到询问有关事项的邮件。我通过私人信件和这些人联系，而业务也随之而来。这样赢得的客户属于我们公司，他们不会轻易被控制和挖走，无论是我个人还是其他公司的业务人员。

这个新的部门很快拥有了15个雇员。我们不断获得新的客户，少数人账户上的资金还不少，而我也在此鼓舞下发行了一本印刷更精美的新册子，以及更有效的后续通信活动。

有一封邮件来自荷兰阿姆斯特丹的一个叫德·克拉克—范埃森的银行，它是咨询南太平洋股有关情况。我把他们想要的信息打印了几页寄过去。几个星期后我们就收到了这家公司的电报，委托我

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



纽约证券交易所，1885年。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

们按市价购买4000股该股，并说他们的银行将支付40000美元。这已经证明了邮件可以做到什么。

我仍想自己亲自做点业务。一天，一位朋友给了我一份名单，是关于弗吉尼亚州罗阿诺克及其周围的人表示对投资证券感兴趣。我搭上了去罗阿诺克的第一列火车，在凌晨三点到达后我睡了几个小时，早上九点我开始了我的电话联系。这次行程为我们带来了一群好客户以及一些其他有趣的副产品。其中之一就是结识了诺福克和西铁的领导人。这是一个天大的惊喜，因为能直接接触到那些知道最多的人，我们能够轻易获得关于一条大铁路的相关资产的真实信息，包括它的收益和股息前景。

从铁路资产的累积情况，我已经觉得铁路的发展前景十分看好。在与其他官员进行了交谈，并亲自乘车参观了部分路线后，我已经对诺福克坚定看多。当时该股价格处于低位，才20美元，我让客户大量买进，帮他们赚了一大笔钱。

我此次罗阿诺克之行的另一个副产品是到一个大投机券商的内部进行了考察。它在纽约的总部属于一个纽约人，后来人们才知道，他拥有赛马马房、原油资产还有许多公共设施——身家达到数百万美元。这个在罗阿诺克的经纪行只是一个代理。它的老板向我展示了他们的报表，并向我解释纽约的那些家伙赚钱是如何容易，因为投机券商总是只有几个点的盈利就立即卖出，而一旦市场走势与他们背道而驰时，他们就会继续持有，尽可能要求客户增加保证金。他们削减客户盈利却让他们损失无限扩大。

那时的另一次行程是去缅因州的巴斯，在那里我见到了海德家族的负责人。他们最近把自己的造船厂卖给了摩根—施瓦布钢铁与造船联合公司。海德公司为此收到了大笔现金。我陪同他们的叔叔，海登先生一起，代表他们接受了以债券形式支付的最后一笔收购款。我们到公平信托局那里背回了三大袋的债券——我，他，还有一位黑人搬运工刚好一人背一袋。他们要我卖掉这些债券，买入其他证券，我一一照做了。



广告和邮件能够造就一个多大的事业，我无法告诉你；但现在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



暴风雪中的新街证交所大楼一角，1888年。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

已有人对我们施加压力，想让我们撤销这个新部门。我不知道，在我寄送函件的名单中，有些人已经是其他经纪行的客户。华尔街一家老式经纪行的合伙人跑到证交所去哭诉，抱怨我们抢走他们的客户。证交所的主席鲁道夫·凯普勒为此要求我去见他。在他的办公室里我聆听了这个保守的老头关于可以用商业名片而不要用函件来做广告的高论，因为人们认为函件广告有点太张扬了。我努力和他争论了近半个小时来争取哪怕是一点回旋的余地，看能否把这看作10%的企业行为，而同时又能达到证交所的要求，也即联委会和他本人的要求。然而我完全没能取得任何的进展。“年轻人，”他说，“如果你能够彻夜地思考如何保留规则，而不是总想着如何越过它的话，你就能本着让纽约证券交易所的席位价值4,0000美元这样的精神来工作。”

而同时，我的合伙人，特别是史密斯那边，现在包括他父子俩，正对新部门的开支横加指责。如果放手让我干的话，我甚至可以在美国钢铁公司之前购得帝国大厦。

在其他方面我也逐渐不满意。我公司的合伙人，小史密斯有种不良习惯，就是通过让客户频繁买进和卖出股票来获取佣金。每一次当客户的交易表现出几个点的收益时，史密斯会立刻致电建议他卖出并购买另外一些股票。他似乎无法等待让一个小利润逐渐成长为一个大利润。这样的行为可算是“鼠目寸光”了。自然，只考虑蝇头小利而放任损失扩大的人根本没有半点机会去赚钱。客户的利益变成次要的了，这是极其短视的决策。感到被周围狭隘、不思进取的人及不合理的规则所束缚，我决定离开这个公司。



要理解市场的运作，需要一种完全不同于统计分析和相关科目的逻辑推理。影响股价的各种作用力有时和股票的实际价值并没有任何联系。许多股票的价格被抬高或降低有时纯粹是出于基金或某些个人自身的目的——而不是因为股票本身的价值增加或减少了。了解价值是一回事；然而对于这种人为的引起市场波动的行为，改变价格走向的这种力量，其操作方式和对象，才是特别使我着迷的东西。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在注意经济恐慌和寻找便宜货的那些日子里，我得出了一个结论，这些东西是来自商业的过度扩张和资金面的相当紧张，或许还有着政治和其他的一些原因。恐慌是一种心理状态——公众惊慌失措的心理状态，通常是出现突发或意外事件，或是由各种影响联合导致的巨大的不确定性而导致的心理恐惧[①]。

由此看来，任何投身股市的人应该时刻关注可能导致恐慌的情况发生。在恐慌之中，市场处于谷底，通常在随后的一两年里股价会逐步回升。尽管大部分时候看多是可以的，但做证券的人要关注过去的记录，一旦出现危险信号时，要及时出逃，然后持有现金等待抄底。



译者注

①这点在1929年的金融恐慌中清楚地表现出来。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1903年

熊 市

新公司——广告结果——股价缩水——十元钢铁股——摩根的观点——投机券商的做法

证交所对广告和信函的限制，再加上我的一些合伙人的不思进取，都在持续烦扰着我。我感觉如果我可以自由地实施通过广告和邮件来获取业务这一手段，我可以毫无障碍地迅速建立一个庞大事业。我可以看到一个客户遍布全国的无尽的发展前景。所以我仔细研究了广告行业以及各个行业的发展情况。

我的一位好友，丹尼尔·T.马力特，是《五金商人杂志》的发行商；他早已通过邮件的方式成功发展壮大了他的事业。我和他详细谈论了这件事，最终决定退出哈里森—威科夫公司，而去和他合伙。由于证交所不允许我用自己的方法来发展自己的事业，我们决定让马力特到联交所买一个自己的会员资格，因为联交所没有这种限制。

我的许多朋友都认为，退出证交所的合伙加入联交所的合伙是一个天大的错误。但是当我正忙着努力完成这个诱人的想法时，我

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

根本不在意别人说什么。我对联交所并不十分尊重。我了解许多关于它的历史：什么样的人如何盲目地进行某些操作，但他能达到我的目的。我通知了我的伙伴们我将要退出，他们对此表示深感遗憾并极力劝说我留下。他们知道我的离开同时也会带走大批的客户，这对他们来说可不是什么好事。

1903年刚过，马力特—威科夫公司就在华尔街10号宣告成立。而马力特当时并没有积极参与其中。随即我立刻着手实施我的计划，我用一种比以前更为夸张的方式开始做广告，把各种不同字体、吸引眼球的、配上插图的广告压缩到只占报纸的很小的空间。我把公司称为“华尔街10号，马力特—威科夫股票经纪公司”。

我的邮件名单囊括了数千个名字，我有理由相信，他们中会有对股票交易和投资感兴趣的。根据马力特的建议，我们用类似于杂志的风格制作了一本小册子，起名叫“实用投资”，作为我们经纪行的刊物。这本小册子每个月都会被寄到我名单上的人手中。不时地我还给他们寄送其他的印刷品，包含了各种观点、建议和信息，根据我的研究，这会对他们心理造成更大的吸引力。

我以前公司的许多客户都跟随我到了华尔街10号的新公司。我替他们完成了很多交易，也帮他们赚了不少钱，他们都很信任我。我的研究使得我对现在的市场环境很不看好，尽管有些客户不愿意做空，但还是有许多人愿意做，并且他们获利了。在短短几个月内，广告和信函联系的效果就开始显示出来了，有时候我们一天会新增多达6个新账户。而在半年之后，在所有在联交所交易的公司中我们已经排到第四了。

在对这一战果稍作分析后，我们发现我们获得400位新客户的成本约是5000美元，或者说每位12.50美元的成本。而这其中的一些人都是持股超过500股或1000股的中等客户。这就证明了股票经纪不需要依靠业务员拉客户这一理论的正确性。



前一年股市的喧嚣使得银行家、财团、基金和散户手中还要大量未抛出的筹码。尽管公众买股都买疯了，但是也并不能完全吸收银行家手中的证券。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

所有新公司的总市值达到了80亿美元，但有些公司出了问题。摩根—施瓦布试图整合造船厂和钢铁公司的计划破产了。市场信心在不断减弱，由于恐惧或必要抛盘不断涌现。整个股市正出于极度低迷状态。

一季度美国钢铁公司的盈利只有200万美元；该公司有2万工人失去工作。

另一方面，美国最高法院对北方证券案件作出的判决，也给大金融家们合并铁路的兴趣带来了悲观的影响。市场下跌的态势在加剧；股票抛售仍在继续；许多财团因为亏损而倒闭。那些拥有大量证券而又负债过重且现金短缺的资本家只要市场有机会都会大量抛售。他们就好像掉进海里的水兵一样，在溺死的过程中互相牵连；因为在熊市中都是一样，哪一支股票显示出弱势，就会导致另一支股票走弱，再带弱另一支，如此一个接一个，直到几乎没有证券可以被出售为止。

熊市持续了将近一年。道琼斯指数录得了二十支铁路股票的平均价格的跌破记录，从1902年的192美元跌到1903年的89美元；而十二支工业股则从67美元跌到42美元，表明铁路股和工业股分别跌了一半和三分之一。

在1903年的股灾中一些工业龙头股达到的最低价格如下：阿里斯–查默斯，7美元；美国罐头，2.375美元；混合铜业，33.625美元；汽车制造，17.25美元；美国亚麻，5美元；美国机车，10.5美元；美国精炼，36.75美元；国际纸业，9美元；国民饼干，32美元；国家铅业，10.5美元；共和钢铁，33.625美元；美国铸铁管，6美元。



由于美国钢铁的市场地位和重要性，其普通股自然而然成为公众最大的炒作对象。有很长一段时间，其成交量占到组约证券交易所总交易量的5%到10%左右。10万股以上的单笔交易出现过不止一次。钢铁公司的任何事情不仅受到公众的关注，也成为每个对证券市场感兴趣的人话题，不论是在美国，加拿大，或是欧洲金融中心。

因此，当钢铁股普通股开始走软，而其分红能力（当时红利率

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是普通股4%，优先股7%）也开始被怀疑时，即便是芝加哥火灾或旧金山地震，也不能比美国钢铁股的下跌更能引起华尔街股民的关注。整个市场就像心脏被切除了一样。

宾州股份从157.625美元跌到110.75美元；纽约中心从156美元跌到112.625美元；芝加哥—西北从224.5美元跌到153美元；联合太平洋从104.625美元跌到65.75美元，但这些股票的下跌都没有美国钢铁股的下跌对市场的影响大。

当有人因为美国钢铁的下跌而大骂摩根时，他说："我只是美国钢铁公司的助产士，而不是它的奶妈。"

当1903年美国钢铁的优先股价格跌到49.75美元而普通股仅为每股10美元的时候，我看到了一封当优先股还在以面值出售时摩根写的亲笔信：

"作为对您询问的答复，"信中说："我认为，处于每股100美元面值的美国钢铁优先股是一个很好的投资。"

而现在的该股只卖到50美元！然而，他在信中也没有说该股就不会下跌了。也许在创建这个企业时，他也并不知道究竟会发生什么事。他已经让企业发展成这样了，其余的事也不是他的责任。但是，显然，他有信心令其最终朝令人满意的方向发展。



由于美国钢铁股价一路下滑，投机券商及那些想快速致富的有关人士搞了一次行动，特点是由位于百老汇大街25号的相关人士操作，这些人不是任何一个交易所的会员。进行了一场由经营者策划的定位于25条街的典型的促销行动，没有任何交换。该公司在报纸上刊登大幅广告："如果你是美国钢铁公司的股民，现在是你再多买股票的时候了，从而降低您的持股成本。把您的证券存到我们这里作为质押，我们会为您按目前的低价买进与您持有数量相同的股票。"

由于美国钢铁股从三十几美元一路下滑到二十几美元，而百分之四的红利分配尚未停止，尽管有许多传闻说该公司要停止分红，上述公司的广告声称现在投资能获得20%的盈利。但现在最大的存疑是红利问题。它会继续分红吗？从钢铁业的状况看它不会，股价也显示不会。尽管如此，许多人还是被这种希望误导了（在华尔街投

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

机是一种负债，而不是资产），将他们的普通股证券存到上述有关人士手中。因此，他们发现对于他们原先持有的100股，现在以保证金的形式增加到200股。

我所提到的投机券商和其他类似的机构按这种方式做了大量业务，他们的广告和他们的摊低成本的建议也导致许多证券交易所的客户要和自己的经纪人做同样的交易。通过投机券商所做的这种买入不会增加需求；它只是增加了供给，因为投机券商不是去购买额外的股份来摊低成本，而是把通过这种方式得来的证券全部卖出去。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1904年

探底回升

在底部买入钢材股——内部人交易——长期持有——弗利克对钢铁股的交易——趋势改变——挑选最好的

在美国钢铁优先股为50美元、普通股只有10美元的时候，我和我的合伙人拿出纸笔做了一些计算。股价这么低，所有普通股的市值只有$50,830,000,所有优先股的市价只有$180,000,000——两者加起来才$230,000,000，但它们的面值却是$868,000,000。

我们估计股价的大幅下降已经挤去了大部分资本泡沫。即使如传言所说，优先股分红期已过，但随着其盈利能力的改善，必将恢复分红。

钢铁公司的地位是独一无二的。考虑到偿债基金债券的价值，加上按市价折算的优先股和普通股的价值，其市值缩水达到$450,000,000。该公司自成立以来，已经投入了$200,000,000用于改善和新建厂房与添置设备。它的制造成本已大大降低，新技术不断投入并已产生效果。

在它最初的一两年里，它的盈利是普通股4%股息的好几倍。在必

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

将到来的新的繁荣期里，它应该能够赚取更多的红利，也会慷慨地向其股东分红。该公司的流动资本雄厚，加上其巨大的盈利能力，可以不发行新股就能扩展其业务。未来几年的盈利应该比较大。

根据上述事实和发展前景，应该买入普通股并持有。因为当4%的红利恢复时，以现价10美元每股买得的股票，到时每年净利息就达到40%。

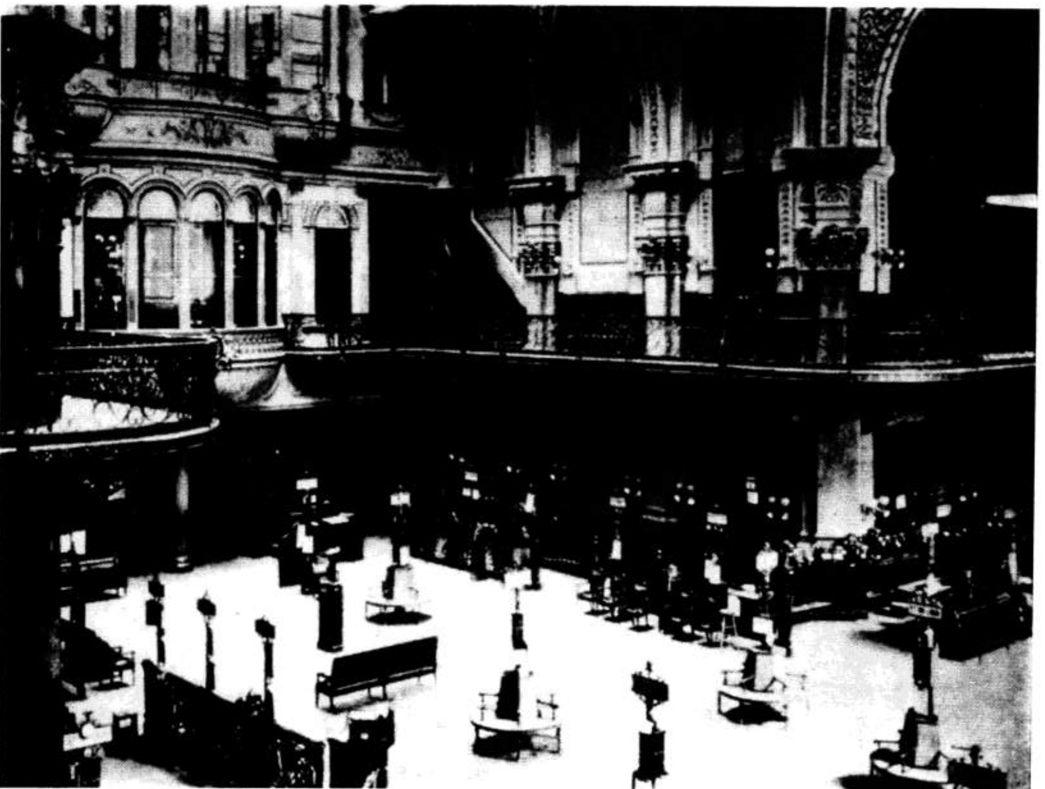
我们立刻付诸行动。马力特买了大量优先股和一些普通股，我以低至8.625美元的价格买了一些普通股，比该公司股票有史以来的最低点还要低四分之一点。当我拿到股票时，我看了看，对我自己说："这些东西我要放好了，以后留给我的孙子。"

但是，我不得不遗憾地说，我并没有持有那么长时间。我的孙子从来没有见过它们。然而，如果我能持有到第一次世界大战的时候，当时公司每年支付每股17美元的股息，我的投资将每年赚取200%的利润。

在我们买后不久，钢铁股开始逐渐攀升。当优先股股价在50美元至60美元之间时发生了很大的变化。显然庞大的买盘开始涌现。约翰·D.洛克菲勒下令将私人电话线装到他在塔里敦的家中；老人对他保险箱里成捆成捆的钢铁优先股沉醉不已——那保险箱大得像个卧室——在市里一个金库里。摩根集团也在大量买进，他告诉他们最亲密的朋友赶快上船（即买入股票，译者注）。该股股价稳步上涨。

大部分内部购买者买入同等数量的优先股和普通股，也就是说，每买入1万股的优先股，这些大户也将买入1万股普通股。在价格分别为50美元和10美元的时候，他们每1000股需要投资60,000美元，其中优先股的红利率为7%。这种组合投资的净回报率超过11%。后来，当钢铁普通股恢复4%红利，投资于这两类股票的60,000美元的年收入为11,000美元，利润率超过18%。

但是对于整个市场来说，直到1904年6月，才开始走出向上的趋势。有一段时期，一连几个月，股市窄幅震荡的下跌，市场死气沉沉。这是众所周知的疗养时期，通常出现在市场出现大跌之后。任何上涨的倾向立即遭到迎头痛击，因为内部控制者的把戏就是要保持股价低位运行，而他们却在大量吸筹。其结果是一个狭窄波动的



老纽约证券交易所大厅，1888年。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市场里，不管是做多还是做空都赚不到什么钱。

这些状况使公众非常悲观，因为操纵股票有一个众所周知的原则，就是在一个停滞的市场，让股票长期窄幅波动，会使更多人厌恶他们所持有的股票，从而诱使他们交出筹码，这比在下跌的市场吓出筹码要更加容易。在一个稳定或迅速下降的市场里，许多交易商和投资者将持有股票，增加保证金并坚持持有以期能在反弹时卖出。但是往往股价并不反弹，或者即使反弹了也不会持久。如果股价反弹的持续时间较长，就有可能重新走牛，因此要在他们将要出货时及时打住。

我过去两年里的看空使我情绪变得有点烦躁，我看不到任何好转的迹象。最后使我警醒的是纽约市政债券发行时的超量认购。

第二天，我来到曼哈顿沙滩后的草地上小平房，摆脱我的朋友，跳入一个划艇，划到一个安静的小溪，我对自己说："如果苔藓都能首先从香蒲草中看到光，也许我也可以。"

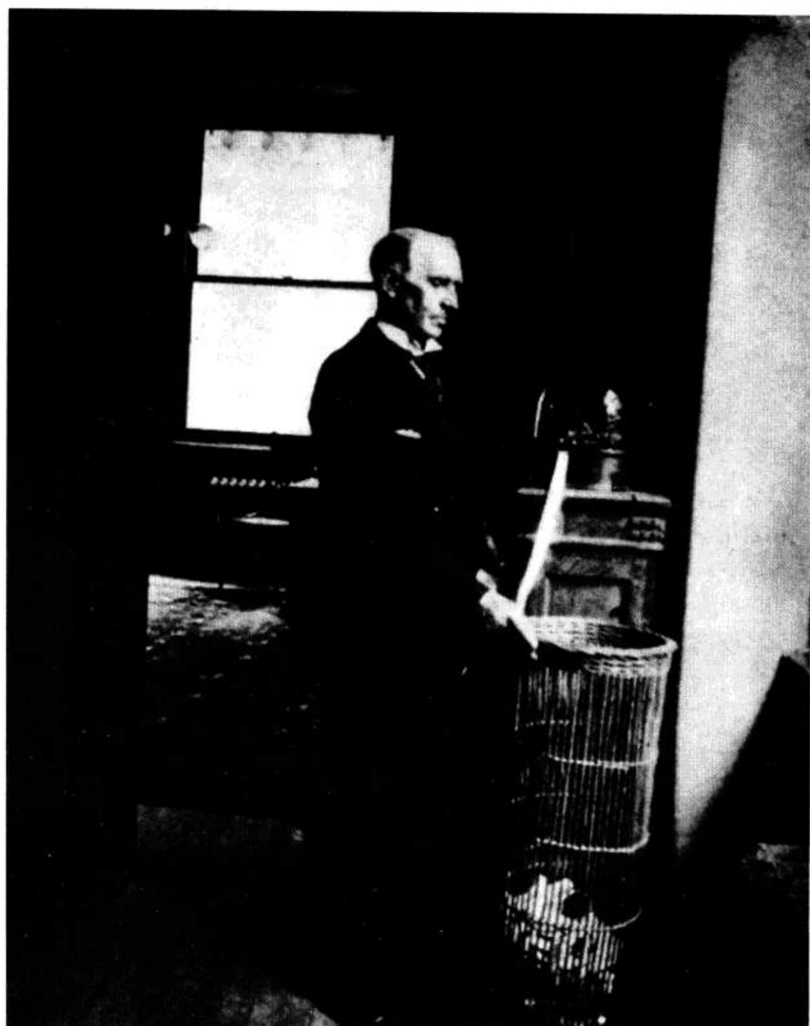
躺在小船的底部，盯着天空，努力思考，我逐渐让自己进入到一个没有偏见的精神状态。然后我坐起来，草草记下所有有利和不利的市场情况。我发现天平偏向牛市一侧。我已十分清楚，市场必将对纽约市政债券发行这一发令枪式的信号做出反应。



接下来要做的事情就是选择在我认为的未来的牛市里有最大涨幅可能的股票。这里蕴藏这巨大的机会，你用一双鞋带的钱都可能赚回一双高筒靴的钱。

选择铁路类股是一个相对容易的工作，因为铁路的报告是标准化的。我所关注的不是普通股的股息率，也不是股息占盈利的百分比，而是盈利能力与股票市价之间的关系。一家公司，其股价可能是100美元，可赚取10美元的股息，但它可能还没有另一家股价为50美元、盈利为7美元的股票便宜。纵观所有铁路类股的收益，我做了一份可取性的清单，发现在这份清单上有许多龙头股：圣路易斯—旧金山二期优先股，市价盈利率为28%；密苏里—堪萨斯—得克萨斯优先股，市价盈利率为23%；雷丁，盈利率18%；联合太平洋，盈利率14.625%；埃里克一期优先股，14.375%；诺福克—西部，12.5%；

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



站在证券自动报价机旁的拉塞尔·撒奇，1890年。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

等等一直往下排，直到排到沃巴什，按面值算盈利率为1.5%，而按60美元的市价算盈利率为2.5%。

在把它们全部排好并剔除一些之后，我发了一个简短的市场快讯。值得一提的是，在信中，我特别指出，美国钢铁公司的买点是普通股每股10美元左右，我之所以提到它，是因为，不管他们承认与否，许多人是在40美元或50美元时才买入。该信如下：

亲爱的朋友：

我已经连续两年看空了，但我不再继续看空了。

投资资本重回华尔街，农作物丰收的预期，以及选出一个"安全"的总统对信心的增长，无疑预兆着又一个牛市即将到来。

现在是该你们也意识到这一点的时候了，所以不要再迟疑拖延。

最好买入以下股票：

>雷丁，因为其普通股的红利率是8.5%，可能在秋季即派发股息。该股四分之三"不在市场流通"，而剩余的四分之一也有人开始底部吸筹。此外，离三年里的最低点只差几个点。

>联合太平洋普通股，盈利率是红利率的四倍，更不用说其在南太平洋的股份。它比圣保罗、纽约中心、宾州股份都更为便宜，行情看好时将支付更多红利。更重要的是，它是行业龙头，仅就分红来说，你留给你孩子都没问题。

>阿钦森，盈利率10%，红利率4%。是活跃标准股里最便宜的，没有任何理由表明它应该低于巴尔的摩—俄亥俄8个点，低于联合太平洋16个点。

>弗瑞斯科二期，在红利率4%的铁路股里的价格最低。投资净回报率近9%，股价为46美元，盈利率达到红利率的三倍，而且盈利仍有增长趋势。股价接近近些年来的最低点。

>美国钢铁优先股，最近已恢复交易，股价应该可到85美元左右。顺便说一下，最好在10美元左右同时购入其普通股以摊平成本。

>密苏里—堪萨斯—得克萨斯优先股，盈利率超过8%。棉花大丰收应该为该股带来红利。普通股也相当便宜（16.5美元）。近年的最低点是14.625美元。

大户都在底部吸筹，最好及时跟进。你不可能买在最低点——他们也不能。

积极看多吧！

1904年6月

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我适时从看空转到了看多。我刚发出这封市场快讯不久，市场就开始回升。就好像火车出站前我扒上了最后一列火车的最后一节车厢。

市场连续上涨了两年。在这段时间内，雷丁已经开始按4%的红利率分红，售价为164美元；联合太平洋的红利提高到每股10美元，在很短的时间内上涨了60个点，股价达到195.25美元；阿钦森和圣路易斯—旧金山二期优先股的股价都涨了近一倍；在此期间密苏里—堪萨斯—得克萨斯普通股涨到40.625美元，美国钢铁普通股涨到50.5美元。



下例说明了解公司的内部运作意味着什么。当安德鲁·卡内基向J.P.摩根和它的合作者出售其卡内基钢铁公司时，H.C.弗利克是其合伙人之一。弗利克的财富估计达到$50,000,000，其中十分之九是美国钢铁公司的证券。

弗利克是美国钢铁公司的董事，尽管他并不出席公司的董事会。作为摩根先生在钢铁公司事务上最亲密的顾问之一，弗利克熟知钢铁业务，了解公司的一切事务。

在1902年，对于外人来说钢铁公司前景仍然看好，但弗利克认为公司盈利以后会下降。在普通股价格为40美元，优先股价格为90多美元时，他小心地把每类股票卖出了20多万股。两年后普通股价格下降到9美元以下，优先股在50美元左右。当J.皮尔庞特·摩根就公司事务向他咨询时（此时正处于一个关键点位），弗利克建议停止派发普通股红利，削减优先股分红，并对公司业务进行全面重组。这些都按此照做了。

当市场变萧条时，弗利克低价回购了10万股优先股和5万股普通股。如果他是一个什么都不知道的局外人，他可能会将原来持有的40多万股一直持有到最低点，那么他的账面损失将达到$16,000,000。那他今天也就没有钱捡便宜货了。



马力特—威科夫公司也赚了钱。在一年之内由于行为活跃，不断成长为一个声誉好的经纪行。它不应该仅仅是成功地引导客户投

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资，我并不满足此点。

向客户荐股是每一个股票经纪公司要做的最困难的工作。股票经纪人主要有两项工作：第一，他必须妥善安排他的生意。他必须找到足够的资金，高效的合作伙伴和雇员，他必须拉来业务让企业能够盈利。有点常识和商业头脑的人都可以做到这一点。经纪人的第二项工作是咨询，这是它与其他行业截然不同的地方。往往经纪人的时间都被日常业务占用了，他很少能拿出足够的时间来研究和分析股票市场。

很少有人——不管是股票经纪人还是其他人——为这项艰难的工作做好了充分的思想准备，即预测证券交易所的股价的变动和为客户选出获利机会大于损失机会的股票。也许任何在华尔街混过几年的人都会偶尔做出准确的判断，但难就难在大多数情况下都判断正确。

我已经学会了通过邮件获得业务，我现在更加雄心勃勃，想在咨询业务方面也取得巨大成功。如果我可以获得比一般的经纪人具有更好的判断能力的声誉，我就可以获得更多并且日益增加的客户群。

我现在是30岁，已经积累了一部分资本，但我已经超负荷工作了许多年。我决定减轻我的责任，将更多的时间投入到研究股市上。因此，在1904年，我终止了和马力特的合伙关系，挂靠到了阿什维尔公司，该公司是纽约证券交易所的会员。我把我的客户也带过来了，每天花五六个小时照看。

有的朋友会对我说：“你怎么老是转来转去的啊！”我会回答：“滚动的石头一个顶俩。①”



阿什维尔老人是个了不起的人物。他早年曾在南非待过。在他办公室墙上挂着几张照片——展示的是一些来自金伯利钻石矿的

译者注

①在英语里有句谚语，叫做“Rolling stone does not gather moss”，意思是“滚石不生苔，转业不聚财”。
威科夫的朋友质疑他老是换公司是否能赚到钱，而威科夫则认为自己的转换只会给自己带来更多的机会。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

最大的钻石，他声称自己是发现者之一。他说，一个星期天，他们徒步旅行，然后在一个地方停下来休息；有对年轻夫妇，在营附近散步时，在一根倒下来的木头上坐下来休息。坐在那里时，女方用棍子乱戳地面翻出来一种奇怪的石头，经检查我们发现那是钻石，由此就发现了金伯利矿。没过多久，阿什维尔获得该矿山价值$5,000,000的期权。他来到纽约，接触了许多他认为能做这笔交易的人，但他们都认为那儿离百老汇太远。

阿什维尔和詹姆斯·R.基恩是好朋友，他们在同一栋办公大楼里。阿什维尔一从基恩这个大投机商那里得到什么好消息，都会打电话告诉我。

我的新业务每年大约可以带来$18,000的利润，就糊口而言这已经足够了。不过，我最关注的仍然是华尔街内部的运作。只要能帮助我做到这一点，做任何事我都不嫌麻烦。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1905年

研究大人物

哈里曼在北方证券上的盈利——沃瑟曼对雷丁的炒作——牛市龙头股——凯斯勒试图交换雷丁——迪克·坎菲尔抛售——摩根大败基金——J. P. 摩根的指令——控制田纳西煤矿——大厅操盘手的方法——埃尔伯特·哈伯德的建议——华尔街心理——经纪人的问题——交易实践

北方证券公司拥有大北公司和北太平洋两家的控股权。美国最高法院于1904年宣布其合并是非法的。联合太平洋，接管了北方证券的股票，获得大北公司250,000股普通股，北太平洋320,000股普通股。按当前市价计算其市值约为$100,000,000。

在此过程当中，北方证券股价突然大幅上扬，涨到180多美元。我记得我为一个重要顾客在这支股票上在场外交易市场执行过下单，因为我从摩根那里获得了重要信息。当该客户发现自己获得了27点利润，他变得更加迫切，给了我一个去购买更多该支股票的下单。可该股卖盘不足。当我在场外交易市场等待别人出货而不至于抬高报价时，我认识的一个在为联合太平洋做大笔交易的经纪人问我："在这个价位您买这堆垃圾干什么？"

"我不是为我自己买卖的，我有客户的订单。"我回答。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“告诉你的客户不要买，而要把股票卖了；我一直在为哈里曼大量抛售。”

这消息真及时；后来官方记录显示哈里曼已经卖完了大部分联合太平洋在北方证券的股份。后来，当合并被迫解散时，他卖掉了剩余的大北股份和北太平洋，为联合太平洋实现$58,000,000的现金利润。

他用这笔钱再加上$73,000,000，购买了大量股票，包括伊利诺伊中心、阿钦森优先股、巴尔的摩—俄亥俄优先股、纽约中心等等。这些股票直到1928年还躺在联合太平洋的金库里。

有一天，当纽约中心位于135美元附近时，他一次性购入四万股，先开了四百万美元的支票支付了部分款项，在收到股票后，又由联合太平洋做了全额支付。但这只是他为联合太平洋购买的纽约中心股的四分之一。



那时，我怀疑沃瑟曼兄弟公司在炒作雷丁股。为了弄清那个办公室里发生的事情，我让我的朋友马力特在那里开了一个投机账户。

沃瑟曼兄弟公司似乎对于雷丁有比其他股都更为详细的信息，而且这些信息比其他任何经纪行所拥有的关于雷丁的信息都更好。我知道该公司有很多大客户，但我不清楚具体是谁。我决定找出答案。

在马力特和沃瑟曼混熟以后，我让他告诉爱德华·沃瑟曼，就说他认识一个手里有大量客户资源的人，这个人希望和他谈谈与沃瑟曼兄弟公司合作的可能性。沃瑟曼说，他可以见见我；于是我与他会谈了一次。其结果是，我从阿什维尔跳槽到了沃瑟曼兄弟公司。我接受了每月1000美元的固定工资，为此我每年要损失6,000美元，但是我觉得学习我想学的东西比6,000美元一年要更为值得。

沃瑟曼公司过去几年曾是约翰·W.盖茨所用的经纪行之一，因此在圈内名头挺响。他们的客户有著名的赌徒理查德·坎菲尔得；乔治·A.凯斯勒，白海豹香槟的纽约代理商；几个塞里格曼人；以及M.A.伯恩海默，是著名的啤酒酿造家族的人。

爱德华·沃瑟曼和他的弟弟杰西都是纽约证券交易所的成员，后者在开盘时间全部待在交易所大厅。他们的办公室占据了百老

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

汇42号二楼的整个前半部分，而现在归霍恩布洛尔—威克斯公司所有，当时在同一层的后半部分。

不久，我就开始四处搜寻我能学习的东西了。外面传闻该公司是摩根的经纪，因为他们对于雷丁的交易比对任何其他的股票都更加活跃。经常有股市新闻关注沃瑟曼公司，如果他们购买了25,000股或是50,000股雷丁，立即就被公布出来。他们似乎总是在买进该股。进一步熟悉之后，我发现这样一个事实：爱德华·沃瑟曼本人其实也或多或少地对雷丁能否持续走牛困扰不已。我没花多长时间就弄清了这其中的原委。

前一年，爱德华·沃瑟曼出国旅行了一次。他的第一站是伦敦。在那里，他见到了J.P.摩根，J.P.摩根告诉他雷丁公司“一直在投资房地产方面，现在股东将会得到回报了”。“艾迪”立即通过电报买进了大量的雷丁股，并立即乘坐下一班轮船回国。

抵达纽约后，他前往位于第44街迪克·坎菲尔得的赌场，就在戴尔莫尼克赌场的旁边，并把这一消息告诉了这个著名的赌徒。坎菲尔得立即给他订单，购买25,000股雷丁，随后又买进了25,000股以上。沃瑟曼又到凯斯勒那里去，坎斯勒也给了他一个大的订单。他同样联系了他的其他客户，然后把上述信息透露给了场内大的经纪人比如杰凯·费尔德和比利·奥利弗，他们也都跟着买进雷丁股。

沃瑟曼的方法是，当他得到一个或几个这样的大单后——通常他会把这些订单捆绑在一起交易——他会走进交易雷丁的人群里，大声、激动地宣布他的买单，造成似乎他要吃进所有筹码的假象。对于那些授权他买入的大单他是否真的都买进了，我不能准确地说出来。但只要各种新闻报道给了他足够的宣传，他就很满足了。

雷丁在如此巨大的推动之下，股价开始攀升到50多美元、60多美元乃至70多美元。

第一国民银行，属于摩根的产业，对雷丁公司一直握有控股权，该公司是由他们组建和重组。19世纪90年代雷丁公司的估值是20美元每股，有段时间当这些估价被偿付之后，股票一直以低于估值水平的价格交易，使得内部人士很难完成套现操作。这并不是说摩根集团在连续十年把多余盈利返还公司后，没能完成低位吸筹。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在这之前一天，摩根老人已做出回馈股东的决定。而且从雷丁股价轻松达到新高来看，似乎没有任何内部股票出售。

由于该股股价已逼近100美元，沃瑟曼带来的大场内经纪人，以及一般股民，都认为这也太高了。开始有大量股票抛空。沃瑟曼对要出售股票的人群保持着密切关注并及时做多雷丁。每当他看到空头增多时，他马上告诉客户，雷丁将有再次大的上涨，从而获取更多订单，他立即走进人群，大声地执行它们。空头就会担心他们输的连裤子都没有了，因此会迅速平仓。他们的购买正好帮了“艾迪”，当他们的出价够高时，他就让他们买到一些股票。

虽然华尔街的印象是沃瑟曼为摩根买了大部分这种股票，我却无法确定他是否真的为他买过哪怕一股股票。如果他这样做了，任何人都会尽力掩盖事实。毕竟这并非摩根行事的作风。这个伟大的金融家在自己的小区拥有一个私人办公室，操控股市的战斗往往在那儿进行；尽管他会经常用雷丁来惩罚空头和整治市场，也不会通过沃瑟曼来推高股价。

而沃瑟曼也一直声称他对雷丁从来没有组建过基金——我相信这是真的——尽管他的一些动作看上去像有基金在运作。华尔街认为沃瑟曼背后有基金撑腰的理由之一是他喜欢按整份报价。他会走进交易雷丁的人群，大声宣布购买10,000股或20,000万股，而这可能全部或部分为自己买，或是由许多客户的订单打包而成，在市场允许的情况下他会尽量小心谨慎地执行这些订单，最终可能会以成交25,000股这样的大单收场。

他有时其实并没有这样的订单，其出价纯粹是为了某种效果。（证交所的规则现已修订，对于报价购买整份的经纪人，必须接受全部或任何部分要买的数量。但是那时的规则允许报买一个整份，少于这个数量的可以不买。）沃瑟曼之所以报出如此大单，是因为他知道很少有人能接单。

对于交易雷丁的人群和经纪行来说，看涨雷丁的预期因为各种小道消息、纸带新闻、报纸报道而被大大强化：“沃瑟曼基金报买25,000股雷丁，但是一股也没买到。”这些消息使许多场外人士都来买入雷丁，往往使得沃瑟曼和他的客户几乎立即实现盈利。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

另一个艾迪惯用的伎俩就是与人打赌，赌1000美元说在年底前雷丁的股价达到200美元。他打这个赌的消息毫不费力地就出现在媒体上，因为他与那些报社的和控制宣传的人关系非常好。这个赌注的金额与其市场效应相比实在太小了。每个人都认为艾迪有比别人更多更好的信息；也许J.P.摩根又对他说了悄悄话。纽约的《美国人》杂志刊登大幅沃瑟曼和雷丁的漫画；这极大地满足了我们这位朋友的虚荣心。他会买来这些漫画的原稿，装裱好挂在他的墙上，这些可是他是一个伟大的市场操纵者和金融家的证明①。

雷丁一路涨到110美元左右。至此坎菲尔得所买的25,000股已经盈利几十万美元。

也正是在这一价位的时候乔治·A.凯斯勒和他的一些朋友想垄断雷丁的交易。他们开始大量买入该股。其中一些买单交给了沃瑟曼；他立即以他最擅长的方式执行，叫买的声音像大喇叭一样；但他告诉对该基金能否垄断该股他持怀疑态度。

雷丁又上涨了10到20点，人们更加激动了。

凯斯勒集团的追随者就想藏在特洛伊木马里的人一样，到处唆使人们去购买雷丁。它“将要涨到200美元，涨到300美元，没有人知道会涨到多高！他们想垄断该股！”他们似乎已经抢了艾迪的风头，甚至有过之而无不及。

当该股股价达到135美元时，沃瑟曼让我去拜访身在萨拉托加赌场的坎菲尔得，告诉他雷丁现在的价位，并问他是否想做点什么。坎菲尔得立即下了出售其剩余的25,000股的指令。其卖单在136美元附近得以执行，他前后两笔股票的利润约为两百万美元。

凯斯勒和他的团队继续做多，直到雷丁股价达到164美元。然后，突然似乎摩根、第一国民银行、H.C.弗利克以及所有其他大户都打开了闸门，让这些野心勃勃的家伙想买多少雷丁都能买到。

雷丁股价应声而落，急挫50点。凯斯勒基金彻底灰心了，只好灰溜溜溜回老巢。真正的内部人士无疑在低位又买回了他们卖出的股票，因为在112美元附近大量的买单使该股稳住了阵脚。

译者注

① 我最近在纽约雪松大街118号叶家老印章商行就见过一张这种漫画，画的是摩根、盖茨、席夫、希尔和沃瑟曼在一起造市。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

随着股价低于120美元，艾迪又对该股看多了。他为自己买了很多的股票，并开始从他的大客户以及在大跌中幸存的基金成员那里收集订单。但是，一天秘书传来一条电话信息，大意“街道拐角”的“摩根先生想见见沃瑟曼先生”。即使是万能的上帝召唤艾迪去加冕他也不会感到如此受宠若惊。他就像一个一直在外疯跑的坏孩子，父亲却答应为其舔舐伤口。

首先，他踮着脚尖走进办公室，神秘地低声告诉大家：“摩根先生要见我。”然后他又来到他的衣柜，取下通常在这种场合下戴的高高的丝质礼帽。在他从头到脚打扮好以后，他开始去摩根总部。

他在15分钟之后就回来了，情绪有点低落。他同样神秘地低声告诉大家，要我们从现在开始不要再对雷丁股说什么了。摩根先生不想再听到任何该股令人兴奋的消息了。

摩根的理由是显而易见的。在沃瑟曼推动该股从40多美元一路涨到160多美元时，他让其发展。但现在，由于他把所有雷丁股都抛售给了凯斯勒基金，自然想在120美元以下买回。

由于该股没有大庄主动做多，因此经历了一段众所周知的调整期，股价在底部附近窄幅震荡。



乔治·A.凯斯勒作为白海豹香槟在美国的代理商，每销售一瓶香槟可获得50美分，一年大约可获利50万美元。这使他能够在股市中与一些金融巨头周旋。

一天他来到沃瑟曼的办公室，没有像往常一样做在那个矮小的报价机旁，而是走到旧办公桌后面看着那台高大的股票自动报价机。我看到他不停地跟那个下单员说话，但不知道发生了什么事情，直到他大约在那儿待了一个半小时左右，然后他出来对沃瑟曼说：“对了，艾迪，我刚才买了二万股田纳西煤铁，这是我们公司取得其控制权所必需的。如果你们公司有人现在以125美元价格买入并放上一年的话，明年就能卖到250美元。”

“噢，”我们大老板说，“由于你的买入已经把股价推高几个点了。我们不希望我们所买的任何股票必须持有一年。你还是给我

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

们点短线股吧。"

凯斯勒只微微一笑，几分钟后他离开了办公室。（数月后，田纳西煤铁股价已经高达160美元。）

第二天沃瑟曼递给我一捆股票凭证。"这是凯斯勒昨天买的20,000股田纳西煤铁，"他说，"请你拿到摩尔—施莱去做个抵押贷款。"

我拿起股票凭证，走到百老汇80号，把这捆股票凭证递过摩尔—施莱办公室的营业窗口，得到一张200多万美元的支票，并且银行迅速给兑现了。

摩尔—施莱是银行家们组成的基金。他们从纽约的几家银行募集资金购买了大量的田纳西煤铁，在两年后的1907年的股灾中，导致许多银行机构破产，而摩尔—施莱也难辞其咎。在那个时候，在股灾最严重的情况下，很明显，除非让这些银行免除对你、田纳西煤矿的贷款，否则更多的大银行将倒闭，许多证券公司也将会关门。

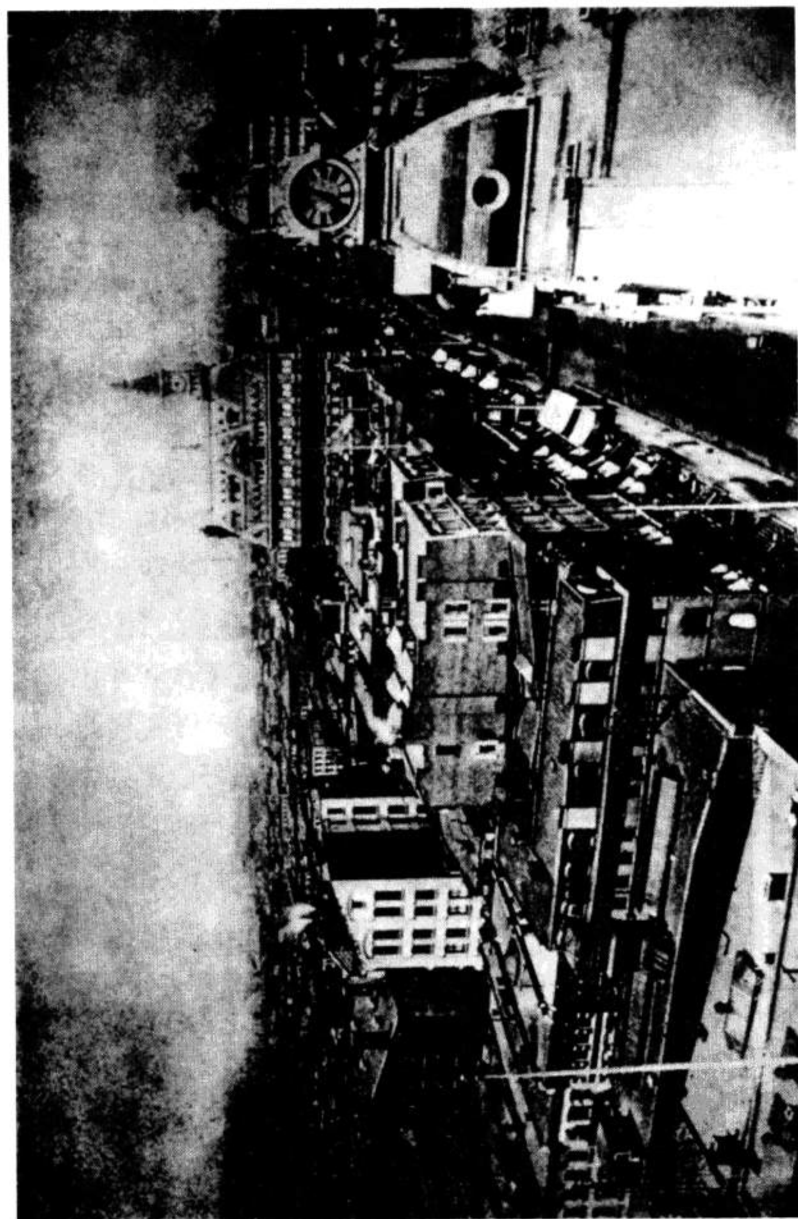
钢铁公司愿意接管所有田纳西股票，并以其5%的偿债基金作为交换，这是个很好的抵押品。当时正是信用高度膨胀的日子，但是J.P.摩根和E.H.加里还是前往华盛顿向罗斯福总统解释了当时的情况，并问如果他们这样做，钢铁公司是否会受到政府的起诉，控告它是在形成垄断。总统承诺——他是否越权了最好由大法官去判断——如果问题能这样解决，政府将不会采取任何行动。该交易立即生效：银行里的田纳西股全部换成了美国钢铁公司的债券，摩尔—施莱基金发现自己的资产又恢复了流动性。



爱德华·沃瑟曼是一个非常有趣的人。他做的交易相当大。如果他是市场的多头，而股价不停上涨，他会像头公牛一样到处吼来吼去。每当他的股票被连续推高一个价位，都会被高调宣布。但是，当市场下滑时，而他还是多头或空仓，他将轻手轻脚地在他的大办公室里走来走去，有时站在放置股票收报机的弯曲的窗户边[①]，用一种受到惊吓的腔调小声问每个人："你认为这会是一场股灾吗？"

有一天，他、他弟弟杰西、他的朋友M.A.伯恩海默和我坐在股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



从自由大街远望百老汇，1892年。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

票报价机前，看着他卖出了1万股钢铁股。那天很热，艾迪走进他私人办公室里安装的淋浴间冲凉。他正在洗澡时有人打电话给他，说钢铁股刚刚又跌了几点。

他手里挥舞着土耳其毛巾、一丝不挂地欢跳着走进客户室。“现在怎么样了？”他叫嚷道，“有什么新的消息？”

“进去，你这该死的傻瓜，”他弟弟杰西叫道，“全百老汇的人都看到你了！”



中午，他会从罗雷尔餐厅订餐，无论是谁在办公室都会被邀请。他选择的食品组合有点古怪。有一天，在艾迪订餐后，迪克·坎菲尔得来了，于是被邀请一同用餐。服务员端上了主菜——猪蹄和酸菜，在旁边的桌子上摆放了甜点——李子布丁。

“猪蹄子、酸菜和李子布丁！”坎菲尔得喊道：“我的上帝，艾迪，你就让一个绅士午餐吃这个！”



沃瑟曼的许多行动是在人们不经意间开始的。有一天，当纸带几乎没怎么动时（表明市场交易清淡，译者注），他对在办公室里的客户说：“让我们聚集点钱做做南部铁路，现在就开始行动。如果你们愿意的话，我先买入1000股。”

艾迪走过去，在同一个价格上买了几千股该股。“很容易买到。”他说。然后，他打电话告诉他的朋友，南方铁路将会有动作。在这样一个成交惨淡、死气沉沉的市场上，这看起来确实好像要发生点什么了。这对全国各地围坐在股票报价机前的成千上万的股民来说似乎是个行动的机会。场外的买单开始涌入；几分钟后南部铁路就涨了1.5个点。艾迪和他的朋友们迅速获利了结。

晚报上说摩根开始买入南方铁路股。



出于对场内交易商的看法的细节的好奇，我与艾萨克·N.斯皮

译者注

①现在是霍恩布洛尔·威克斯办公室的一部分。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

尔伯格详谈了一次，当时他的总部设在我们办公室。他没有客户，他只是一整天站在柱子上，用他自己的账户买卖。我得知几年来他的年平均收入在十万美元左右。

斯皮尔伯格告诉我，他一开始也是在交易大厅替客户做一些常规的经纪业务，如果不是有一次他执行交易指令时买错了股票，他可能一直就在这么干。在他发现自己出错后，他不是立即止损，而是随其发展，结果出了大娄子。由此他认为相对他所承接的那些小型业务而言，他承担风险太大，所以他决定做一个场内交易商，除了头几年的学徒生涯，他以后基本都赚了钱。

他的方法是选择一支最活跃的股票，天天待在交易的人群里，让自己熟悉其运行特点，深入体会其控盘。长期的观察表明，他的成败很大程度上取决于他追随趋势的能力，以及在出错时迅速改变方向。但他解释说，在场内交易最重要的事情是要及时止损，而只要股票在按你定的方向运行，就要坚持持有。他声称最准确的指导，是市场趋势和市场的技术点位。

我问他是否一直持仓（即买入一些股后持有数周或数月）。他回答说："有时我也持股，但只要它干扰了我的交易，我就清仓。有一次，我买进了雷丁，但很快它就大跌，当我损失达到$25,000美元的时候我还是没有管它，因为如果我总是跑到交易雷丁的柱前去看盘，我就无法对我其他正在交易的股票做出决断。"

像这样的损失并不会对他造成太大影响。我曾听到沃瑟曼在那天收盘后问他是如何出来的。他说："噢！在这个臭股上我犯傻了，当我发现自己站错了队，我就认栽止损了，然后又在底部建仓，并在上升中再次加仓，然后就开始盈利了。但是我还是太心急，我把它卖了，后来它却又上涨了4到5点以上。"

"你赚了多少啊？"艾迪询问。

"只有约9,700美元，"艾克悲伤地回答："如果我没有这么心急，我今天可就要发点财了。"



卡斯顿·波音经常拜访沃瑟曼，看后者可能会筹划什么行动，然后向客户发市场信函。他的市场信函一度很成功，但不幸的是，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

尽管他有许多成功看多的战例，但有一次他转向看空——从而失去了大部分订户。在牛市中人们愿意花钱买他的建议，而当他转而看空时，人们就像丢一个烫手山芋一样抛弃了他。

“我以后再也不看空了。”他悲痛地说。



纽约新闻局的吉米·拉斯科瓦和J.亚瑟·约瑟夫也是办公室的常客。沃瑟曼是公认的做多雷丁的领袖人物；他还经常发起其他行动。那些到处寻找新闻的人发现紧跟着沃瑟曼是个找到新闻的好办法。

亚瑟·约瑟夫是华尔街最著名的铁嘴，并可能是华尔街新闻圈内年龄最大的人。他有一项最引人注目的记录，那就是自1882年以来，他每天凌晨3点就会赶到办公室。约瑟夫的习惯做法是搜寻所有的早报，获得伦敦的电报，然后打电话给他在纽约的客户，告诉他们我们股票在伦敦的价格和任何重要的夜间发展状况。



有一天，一名男子走进办公室，递过来一张名片，上面写道：罗杰·W.巴布森。他在推销自己。他的“业务”是发行一种股票经纪人和投资银行的地址名录，5美元一份，是一个股票经纪和债券房屋的目录，以及不同经纪公司提供的荐股名单。



大约在这个时期，我意识到对我所做的以及计划要做的工作，需要更多的表达方式。由于早早的离开学校，并主要只关注金融统计数据和股市知识，还没有时间学习其他学科的知识。我发现增强表达能力会给我很多帮助。

两年前，正值30岁的时候，我曾郑重地考虑过要放弃我的事业，用挣了的钱去大学读书。我最终放弃了这个想法，因为我找不到可以立刻使用及付诸实践的课程。似乎没有大学可以教我我最想学的东西：股票市场的内部运作，我自己该怎样操作，如何引导客户使他们获利。

我写信给东奥罗拉的埃尔伯特·哈伯德，向他请教。他回答道：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

> 亲爱的威科夫先生：
>
> 您的信已收到。表达方式这个问题只是相对而言的，要是提建议的话，我觉得每天写出你自己的想法的习惯就是个不错的主意。
>
> 所以每天写一封情书，两年之后你会发现自己成了个文学家。
>
> 祝福您！
>
> 你真诚的朋友，
>
> 埃尔伯特·哈伯德
>
> 1905年11月14日

根据这个建议，我开始每天都把这一天的重要事情和我感兴趣的事写下来。我理解了哈伯德的用意，他是建议我要用心工作，这就是我要做的，这样几个月下来，慢慢也写了大约5万字。这给了我实践和帮助，事实上，正如后来所发展的，我已经开始下意识地为未来的大事做准备。

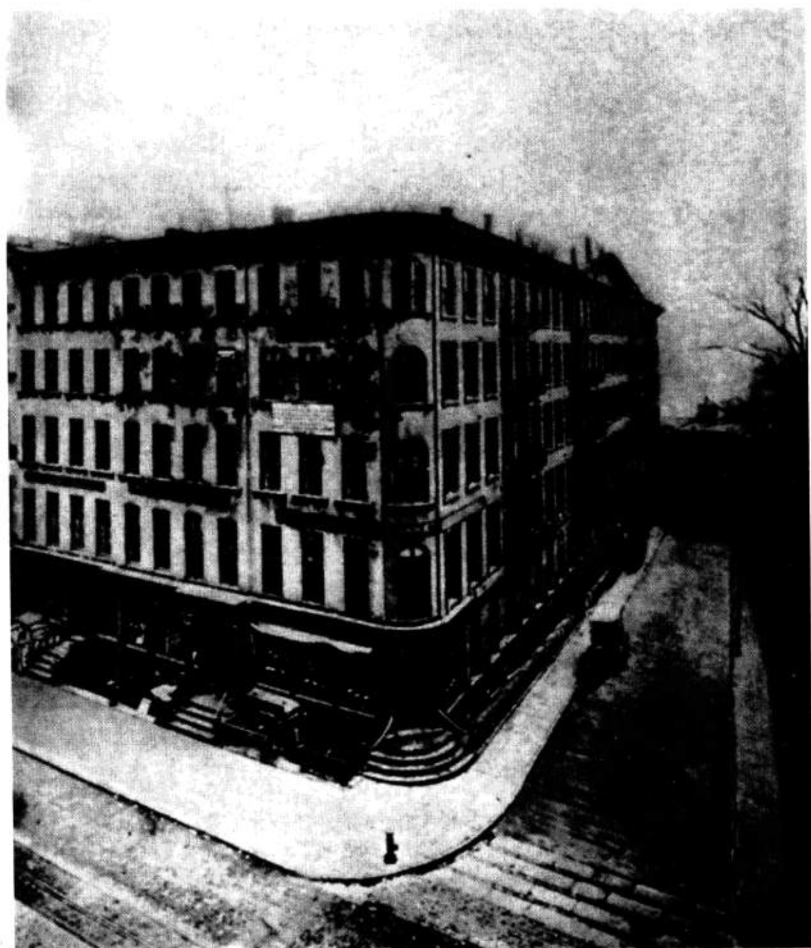


现在我在华尔街已经待了17年了——从学徒、公司职员、匿名合伙人到证交所经纪行的经理搭档。但是，凭我所看到的、学到的和观察到的一切，对于在股市赚钱，无论是为我自己还是为我的客户，我还没有形成一个明确的计划或方法。就像其他任何一个交易员和投资者，我也赚过钱，也亏损过；我早年的交易经验唯一值得一提的是，我最强有力的资产就是能及时止损。

我从不拿哪怕是我资产的一小部分去冒险，因此我在股票市场也没丢过大钱，当然这里“大”只是相对与我的资本而言。我的成交委托从来不会超过500或1000股。从几百股交易中学到的东西与从大额交易中学到的几乎差不多，我保存的记录是想看看我在保持净盈利、减少净损失方面取得进展。通过比较不同交易期间的结果，我可以判断我是否进步了。

就像许多经纪人和业务员一样，我感到很难预测市场，很难做些深入的实质性的分析。我见过很多客户因为用错方法判断走势而导致亏损。他们总是坚持过度贸易，希望以1000美元持有200至300股，而以他们的经验和有限的资产，只应该交易25到50股。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



百老汇和勒克托大街路口的拱型大楼。此处有杰伊·古尔德的办公室，罗素·塞奇曾在此被炸死，1895年。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

客户坚持在市场走强时才买进，而很少考虑市场反应，也不考虑基本面和技术面。同样，他们往往会在市场走弱时卖出，完全把罗斯柴尔德“买羊卖鹿”的规则用反了。

许多人有不好的习惯，总是积极地买进卖出，光佣金就会让人吃不消——他们向经纪行付了太多的钱。这有利于我的佣金收入，但对他们却不利。

有一个小交易商以1000美元开户，频繁地买进卖出，尽管他对市场判断很准确，经常还会猜对，但最终只剩十股可以交易，最后什么都没有了。分析他的交易记录，我发现在失去1000美元本金的过程中支付了3000美元的佣金，换句话说，就是他为佣金付出了1000美元的本金和2000美元的利润。

大多数在我办公室交易的人，尽管我已尽力，都是有一点小利时就获利了结，而让其损失扩大，直到他们破产或被套住，或损失惨重。他们似乎把自已做生意的规则用到股市上，而不是运用成功的股市投机所要求的特殊的专业技能。



在沃瑟曼公司我有更好的学习机会。我有很多时间可以分析市场；我可以不受干扰地专心做这个；这儿私人办公室里装有股票报价机，我有时可以一连半小时不受干扰地分析价格走势。再研究我的操盘记录，我发现我炒股有很大进步。

我想搞清楚，我能否发展一种在大多数情况下都可靠的判断方法，可别笑我曾想过我总能做出准确判断。

我最大的问题是要消除情绪问题——用一种平静的心态去交易，不害怕、不贪婪。不管股票的走势是如我所愿还是背道而驰，我都能保持一种不偏不倚的“感情”，我现在更有信心了。我需要的是获得一个受过训练的判断，加上唯一只有通过不断实践才能得来的经验。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1906年

趋势逆转

基恩奇袭都市股——伦敦办事处——开始债券业务——联合太平洋变盘

我在沃瑟曼公司期间发生的一件趣事是基恩先生对都市证券的奇袭。该股的控股权在纽约市政府手里，已经在50美元价位盘了很长时间，其波动区间是50美元到53美元，控股基金从来不让他跌破50美元。因此，每当接近50美元，就有交易商和专业人士去接盘，而只要它涨到53美元至54美元，他们又会卖空打压。

一天下午，股票交易所突然爆发一件事件。大笔大笔的低价成交单出现在纸带上。

大约在3点一刻，戴夫·拉马尔，一个人称“华尔街之狼”的人，走进我们办公室，在股票报价机旁边坐下来，他告诉我们基恩先生这次要“砸碎都市证券”。他和他的朋友们都没敢基金大量出资，明早开盘该股将大幅跳空低开。

艾迪·沃瑟曼以及当时在场的一些其他人，决定帮他一把，也大笔出售该股。拉马尔与基恩的关系是众所周知的。在我们办公

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

室他对我们说过的话，肯定还会告诉其他人。就在喜悦消息传开前不久，基恩先生已经出售了自己的股份，并在采取同样方法得到他能得到的帮助。由于基恩的才干和拉马尔对该股动向的大力宣传，到那天下午三点钟之前该基金就拥有了他们想要的一切。第二天上午，因为无法知道来自同一源头的卖盘到底有多少，该股在50以下低开，然后又急跌12点到30多点，为所有的人实现了盈利。

这是供求法则中一个令人印象深刻的经验教训：前一天实际供应量以及第二天威胁要出售的供应量，让处于支持方的奥加斯·贝尔蒙特和他的助手很受打击，再何况还有一个被媒体称为“大投机商”的基恩先生在背后推波助澜。



我们公司在伦敦开设了一个办事处，由布莱克利·霍尔负责，他是迪克·坎菲尔得的一个朋友。其办公室，位于克柯斯波大街2号，需要好好修缮，于是我被派往那里帮助他筹办这个办事处。在我到达不久后，霍尔和公司通过电报吵了一架，因为霍尔威胁说如果不答应他的要求他就退出，我在那儿也无法有任何进展，于是我就乘下一班汽船回到已经阔别17天的家中。

沃瑟曼让我管理伦敦办事处，但我拒绝了，那之后不久我决定辞职。我已经在这儿学到了我要学的东西，避免循规蹈矩已成为我的习惯。

当我告诉艾迪我的决定后，他说：“你为什么要辞职？我欣赏你。您可以在这里待二十五年！”

我告诉他，他能这样想我十分感激，但我已相当厌烦了证券经纪业务，我想自己去做做债券和非上市证券业务。

我离开交易所，在百老汇43号租了一个小房间。然后绕到曼哈顿公司的银行去拜访他们的董事长，史蒂芬·L.贝克先生，在我作为匿名合伙人加入普莱士一麦考密克公司期间他就认识我了，我向他们银行签过数千张支票。沃瑟曼先生也为我给他一封热情洋溢的介绍信。

我告诉贝克先生，我要以威科夫公司的名义开始做债券业务，公司就我一个人，我的初始存款将只有2万美元。由于我必须自己清算

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



保龄球馆，1898年。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

所有交易，所以希望他能让我透支到10万美元。他爽快地答应了我。

我开始交易，并很快赚到比在沃瑟曼公司干时拿到的更多的钱，我主要是做债券和非上市证券，暂时没想要去拉投资客户。



1906年春，在新泽西州莱克伍德约翰·D.洛克菲勒的家中召开了一个哈里曼—美孚石油集团的会议（是一个曾经参加过会议的人告诉我的）。在会上，他们做了个决定，其目的是诱导股民大量的购买，这样可以创造一些需求，这样这些大型运营商就可以成功脱身。

联合太平洋那时的价位是150美元。该计划是把让该股每次涨跌百分之十，同时把南太平洋的股价控制在涨跌百分之五。他们认为这样就能产生预期效果。

联合太平洋因此下降到139美元，大量买盘开始涌现。然后在一天早上开盘一段时间后，有一两个纽约证券交易所的成员，偶然瞥了一眼交易大厅楼上的公告板，他们惊讶地看到联合太平洋一涨就是百分之十，而南太平洋一涨就是百分之五。联合太平洋在几天之内就跃涨到190多美元，而南太平洋也从低位的60多美元快速上涨到90多美元。这个联合太平洋的交易创造了1906年牛市的高潮，其时二十支铁路股平均价格达到168美元，后来很多年都没有再达到这个数字。随着铁路股的大幅上涨，哈里曼单从联合太平洋这只股上就赚到1亿5千万美元。知道这一内幕的主要股市投机商、金融家、银行以及金融机构，都成功地在高位出货清仓。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1907年

货币恐慌

超过面值的现金——病态市场——摩根出面救市——为基恩工作——基恩的交易特点——基恩·对哈里曼的逼空——南太平洋基金受创——创办杂志

今年开年之初就露出不祥之兆。流动资本被去年大规模的操纵、拉抬和企业整合所吸收，现在到处显现流动性不足——不仅是美国，其他国家也一样。库恩—勒伯公司的雅各布·席夫，已经敲响了警钟。他说，如果不修改银行法、提供一种更具弹性的货币，将最终促成美国有史以来最严重的恐慌。

国外战争、巴尔的摩火灾、旧金山地震和火灾，已经消耗了20亿美元的流动资本，相当于束缚了四倍的信贷数额。

通过特定渠道的信息，我确认许多拥有大量铁路股的大型财团已经把他们的股份分成几十、几百、几千股的小额股份，在悄悄清仓出货。

银行正稳步地收回贷款，定期贷款很难取得了。商业不景气，股市也不景气。没有人知道即将发生什么事情，所有的华尔街人，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

包括股票投资者、银行家和经纪人，所有从事股票的人都感到极度不安。

证券价值大幅缩水，罗斯福总统反对资本家试图合并大铁路运输系统的斗争导致金融界信心的完全丧失，紧接着又是一个时期内州政府和联邦政府对公司的打击。金融家们都爬进壳里躲了起来。

大型铁路系统，正处于延伸和发展的进程中，却发现它很难获得资金，即使付给很高的利率。一些强大的公司，例如纽约中心铁路和宾州铁路被迫发行短期债券。然而虚弱的铁路系统发现它几乎融不到一分钱。铁路前景如此堪忧，使铁路大亨和债券股票投资者都深感担忧。

在年初，摩根先生就到华盛顿拜访了罗斯福总统，提醒他当前情势危急；建议他以总统的名义召集铁路巨头开个会。但是罗斯福决心继续实施他的激进机会，而不考虑它对金融、交通和商业的影响。他好像不关心会对整个国家造成什么样的损失，只要他能成功地将“某些巨富的犯罪分子”绳之以法。

恐慌的第一阶段，在这次会晤后的三月就来临了。罗斯福和华尔街相互指责。

在夏季，股市又一次狂泻，股价创下新低。美孚石油公司被处以$29,000,000美元罚金。美国司法部长召开了新闻发布会，他形容自己就像一个猎人。他谈到“在一大群猎物当中他只打算逮一两只鸟”。（即杀鸡给猴看，译者注）总统也发表了相关声明，以至于华尔街对罗斯福政府投了不信任票。

到10月份纽约和其他地区的银行开始倒闭；紧接着全国的各类金融机构出现挤兑风潮。现金溢价达到百分之四至五，也就是说，你在纽约的任何银行存入1000美元现金，你将得到1,040或1,050美元的支票。尽管有所波动，这种情况一直持续了那年最后的整整三个月。

11月份票据交换清算，银行曾一度显示其准备金缺口超5400万美元。尼克博克信托投资公司在支付了800万美元的存款后就倒闭了。美国信托投资公司，一个小时只能清偿少数储户，挤兑还未结束，其2300万美元现金已被挤兑一空。纽约的很多银行，整天整夜地有很长队伍排在出纳窗口前。华尔街每个角落里都被激动的人群所拥塞。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

最后，那些想借钱的纽约证交所的会员已经一点钱都没有了。J.P.摩根这时进来挽救了局势。形成一个资金池后，他授权借给在交易所有席位的经纪人2700万美元。这扭转了形势，但是货币市场、银行市场、股票市场恢复正常还需要很长时间。

在那段时间里，联合太平洋的表现是市场状况的一个缩影。在1906年9月，该股在达到195.375美元的高点后，10月股价下跌20点，12月又有所反弹。然后在1907年的1月和2月连续下挫，直到3月14日，达到了前半段恐慌的最低点，股价跌到120美元，或者说比最高纪录低75点。

反弹和下跌交相出现——10点、20点、30点——直到5月；6月和部分7月又出现一轮下跌和反弹；在8月，股价又回到了120美元左右。

这是一个令人反感的病态市场。我大致判断，联合太平洋，作为每年派息10%的一支股票，哈里曼集团肯定在以有限的资金重新收集筹码，因为在此后的10月24日，恐慌已经达到了最严重的程度，而联合太平洋也达到它的票面价值这一最低点，哈里曼在摩根办公室走来走去，嘀咕说："联合太平洋每股100美元，却没有人愿意花钱去购买它！"



有一天，我收到消息称，詹姆斯·R.基恩那天晚上想在华尔道夫见我。

我去拜访他时，他正在客厅与人洽谈，于是我被引到他的卧室。屋内的陈设没有一样显示房间的主人是一个千万富翁及在股票市场上叱咤风云的人物。墙上挂着几幅普通的就像酒店里常挂的那种照片。家具是普通的华尔道夫家具。一张他自己的照片贴在小衣橱上，没有其他照片：显然他是他自己最好的朋友。

情况是这样。基恩，通过他的女婿泰勒先生，对被称为白垩版的电子排字机器非常感兴趣。他开始是贷款给该公司，结果拥有了它。同时，机器开发的效率很高，现在已经准备好投产。该公司的股票将在场外交易市场放盘，他要我承销财团认购该股。他承诺给我筹集资金的百分之五作为佣金，同时还要一定的普通股红利。

我们详细研究了这个白垩版交易，最终达成了一个明确的共

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

识。公共速记员从楼下被叫上来，然后我们起草了一个合同并共同签署了。

在承担了这个筹款的任务后，我开始接触与基恩先生关系友好的人，或至少有良好的业务关系，但对我受到的接待我感到非常惊讶。像J.P.摩根公司的乔治·W.帕金斯、托马斯·福图恩·瑞安、奥加斯·贝尔蒙特这些人似乎对此一点也不感兴趣。他们似乎认为，这样一个提案对于基恩先生来说有点反常，他已被认为是股票市场上的大投机商，搞的都是像混合铜业、美国钢铁这样的大手笔买卖。他从来没有推销他自己的股票，而现在他却正在努力想在场外交易市场为一个企业筹资一两百万美元。基恩后来告诉我，贝尔蒙特甚至让他的秘书给基恩打电话问那是否真的是他的企业。还有许多其他人根本问都懒得问。帕金斯告诉我对J.P.摩根公司来说这个融资额也太小了。也许他们怀疑基恩可能想向承销财团抛售他的股票，那些股票就价值几十万美元。

但是我还是成功地从查尔斯·W.莫斯和其他一些人那里获得了相当一批财团认购。但正当我准备将这笔资金收集起来的时候，华尔街恐慌爆发了，其影响如此之大以至于华尔街的一切都瘫痪了。基恩先生将我筹资的时间延长了30天，并亲自在合同的下面签字了。

我所拜访的人中，有一个是大场内交易商。“告诉基恩先生，”他说，“在恐慌中我已经失去了大笔财富，我不能再去他那投资了。”①

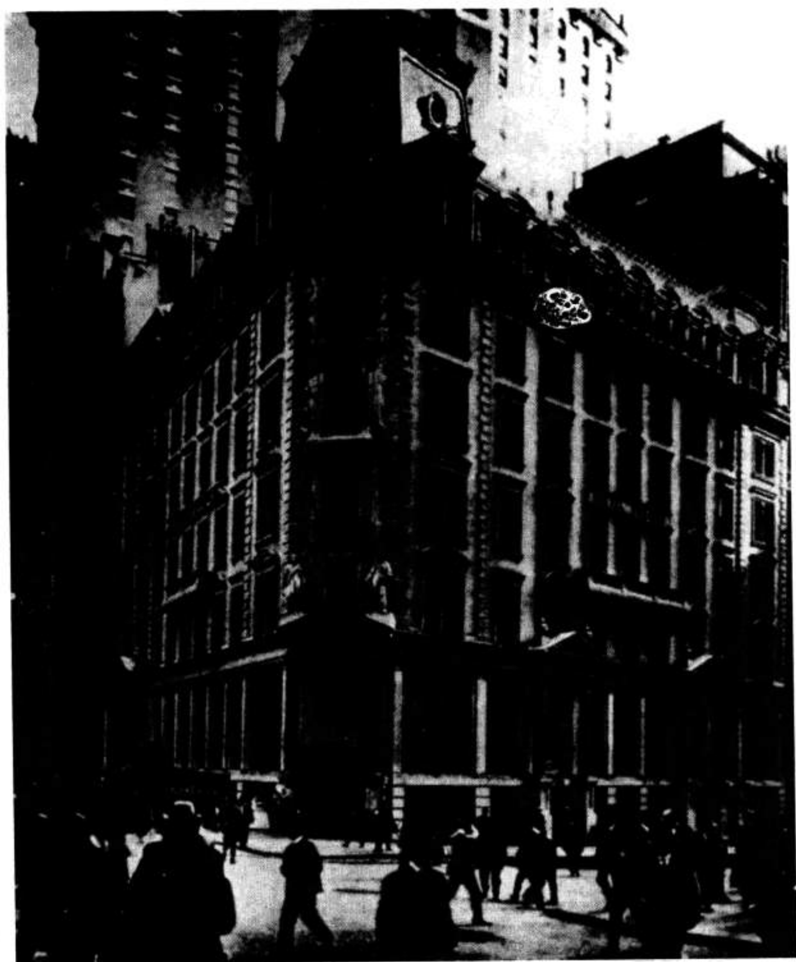
这个白垩版事件让我在基恩先生办公室里出入频繁。它是在宽街30号，约翰逊大楼5楼，入口处在走廊的最西头。门上没有名字；从外面看上去办公室像空的。敲门后，办事员吉米会走过来，把门打开几英寸，拿起名片，让我站在大厅里。如果基恩先生愿意见我，吉米将带我进入一个走廊，在它的尾端是一个坚实的橡木门。

在内部是一个大办公室，它有好几个窗口采光，占据了大楼

译者注

①那些认为股票交易是只适合那些大佬的工作（因为他们有技术、有消息）的人要注意这样一个事实：大交易商和小交易员之间的区别仅仅在于他们交易规模的大小。没有一个人能垄断股市知识，也没有人能每次100%地玩弄伎俩。华尔街历史上不乏这样的例子，就是那些大投机商有时也会失去全部或部分财富，尽管大多数情况下他们又能东山再起。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



国王加冕的大理石宫殿，1900年。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的一角。纱窗有半腰那么高；当老人很忙的时候，夜色会落在纱窗上。从狭窄的新街，还有更狭窄的交易所，交易法庭的经纪行和宽街67号的人都能看到这位华尔街重要的投机商站在他的股票价格收报机边的身影。

基恩办公室的墙壁上面都是油画和图案，主要是赛马，有多米诺，多宾斯以及塞森比，都是基恩马队的著名成员。在角落是一个卷边的桌子，旁边还有一个小的扁平桌子，一个沙发椅，还有一个书桌摆放在另一边。房间里还有三四把坐上去似乎比较舒适的椅子。

在靠新街那边两扇宽敞的窗户之间，股票价格收报机摆放在一个底座上。在隔壁一个房间里，是电话间，供他们与他的代理商进行交流，而他在报价机旁边的电话显然是与他有业务联系的经纪行相连。

基恩是一个年老的绅士，灰白大胡子修得有点尖，生性爱马，一双眼睛是我见过的最尖锐的眼睛。他的神态像一个南方绅士，握手也是轻轻的。他的前额有点秃，灰白的头发和他的胡子是一样的颜色。他的声音很高。总体给人的感觉像60岁左右。

基恩先生习惯于以问你对市场的看法作为话题的开端——好像在华尔街的任何一个人知道的都像他那样多。最明显的回答是问这个老人他是怎么想的。虽然他并不习惯透露消息，但关于他是看涨还是看跌，他还是会坦率相告。我最近一次的买入是在股市大跌之后，当时市场是在低位，整个形势似乎毫无希望。然而，他毫不犹豫地说："我认为市场会变好，它给我的感觉好像是卖完了。"而市场确实是变得更好了。

我习惯于站着面对他，把左胳膊肘放在他的报价机上和他谈话。当他听我说话的时候，他将行情记录纸带放在左手，眼镜放在右手。有时会戴上眼镜弯腰去仔细查看刚才错过的那些片段。当他眼睛从纸带上抬起时，我又可以继续讲下去，但直到他完成他都是一个人在发呆。如果在读纸带行情的时候，他注意到一些东西，刺激到他的神经，我可以一直谈下去，可他一个字也不会听进去。

他在思考的时候，会在办公室里走来走去，在此期间，他的双

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

手将合并，前臂轻微举起，好像是通过他们的重量带动他的身体。他似乎总是走同样数量的步伐，每一次都准确测量过似的。他似乎记住了一定长度的交易量和交易价格，并以步伐来衡量分析其时间间隔。有时，他回去重新检查纸带，然后又继续踱步。常常，他走到电话机旁，以谨慎的口气询问："谁在买那么多雷丁？""联合太平洋进展怎么样？""你买到余下的B.R.T了吗？"然后回到纸带，反复地检查、步测，并完成心理消化。所有这一切大致需要两三分钟，但他总能回答我的问题，好像刚才没有任何事情发生，问题也是刚刚才提出来的一样。

有时我正准备结束我们的谈话，起身离开，他会说："坐下来等一会儿。"如果他正在想别的，不能延长交谈，他会马上改变态度说，有一些人等着见他，或者说他现在正忙着照看他的马匹。我知道，这些马匹大多是雷丁、联合太平洋和布鲁克林捷运他们三家的，他也知道如何骑马。

虽然在他的交易活动中，基恩先生常常控制市场，使它按他的意志运行，但在后来的那些年中，他也承认他已不能像过去那样影响价格了。市场已超出了他的个人能力。现在的股票太多了，他能操控的股票数量不能对市场产生太大的影响。现在每天有太多的投机商和场内交易员动辄交易1万股到5万股。由于新股的不断上市，公众的广泛参与导致市场的扩大。尽管他年事已高，但仍然活跃在股票市场；而大多数与他同龄的有钱人已安定下来过着一种宁静闲适的生活，充分享受天伦之乐。

"你为什么想要另一百万？"在后来的这些年中有人问他。

"当一只狗刚刚才逮到一只兔子，它为什么还要去逮另外一只？"他回答说。



在基恩先生延长我去组织白垩版承销财团的时间后，金融状况变得更糟而不是更好。他决定等待。

我寄给他一个账单索要佣金。我对他作为一个股市投机商的能力十分敬佩，我并没有过多想他会找借口不付给我佣金。他在我的合同上签过字的，我已经做了我该做的工作，但他表现的好像他已

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

经破产。好像他“不欠我什么”。后来我不耐烦了，我写信告诉他我将起诉他。对此，他让他的律师打电话给我长篇大论了一番。他说基恩先生不付佣金不是他的过错。我回答说，这也不是我的错，但站在我的角度，我会继续打官司。律师最后表示愿意建议基恩支付，如果我能“减掉几百美元”。我告诉律师说，他可以因为他所做的辩解把那几百美元收入他的腰包——尽管他辩解得很糟糕——然后同意了这个解决方案。

当我去基恩办公室时，老人递给我一张收据，是付给我的那些钱，并让我签字。我就签了。但是，当他伸手要收据时，我把它放在我背后不给他，并说：“当我拿到支票时在给你收据，基恩先生。”

他很受伤的瞥了我一眼，然后去了他的会计部门，并带回了支票，我用一只手去接支票，用另一只手把收据递给他。但是他并没有因此对我有敌意。

有次他对我说：“最佳买股票的时机是当他们一起下跌的时候，最好的卖出时间是在整体股票都处于强势时。”

虽然这一准则对于20年后流行的股市不是那么有效，但当时是非常适用的。

在一次同基恩先生的谈话中我知道，他已经看到了我同华尔街另外一个人的交往信函，在那封信里我称基恩为杰出的操盘手。这件事好像激怒了他。他在他的办公室叫嚣、发牢骚、小声地诅咒，最后他蹦出一句话：“你认为我是什么人啊——劳森？”

很难理解他对自己的那种优越感，因为虽然他的方法与劳森的不同，他肯定是一个华尔街操盘手，至少根据我对这个词的理解是这样。就拿南太平洋集资事件举个例子吧。

联合太平洋控股了南太平洋。哈里曼一直把南太平洋的盈利用于发展上，而不是分红。基恩看到了一个可以利用的机会。为自己的账户买了一些股票后，他组织了一个基金，购买了20万至40万股南太平洋股票，并迫使哈里曼开始支付红利。

哈里曼通过密使首先得知了这一蓄谋的交易，因为基恩的一个密使提出要与他联盟。他说，基恩有能力在未来的年度会议上通过一个文件，不让联合太平洋对南太平洋股票行使投票权。但哈里曼

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

并没有在意这件事。

然后基恩自己设法会见了哈里曼。他说，“他拥有大量的南太平洋股份，他想和哈里曼一起，在市场上大量购买该股，或者哈里曼独自购买。”“如果这笔交易做成了，”基恩说，联合太平洋能够获得南部太平洋股票全部的控制权，然后可以发行百分之四的债券作为交换。他提请注意他在控制大宗股票市场运作上的技术，如同他为摩根财团所做的对美国钢铁公司的控制和派发一样。

哈里曼安慰基恩，说将铁路的收益用于进一步的发展、加强和扩大资产是必要的，因为有大量的债券债务将在几年内到期。基恩向哈里曼保证说，他不想带任何敌意地去做，在不告知的情况下他将不采取任何行动。

该基金公众在相对狭窄的股价波动范围内就获得了大量的股票。令我感到奇怪的是，购买如此多的股票居然没有将股价推高15点到20点；我推断是持有大量股票的那些人给基金提供的。读者可能会从其他的一切事实得出自己的结论。

爱德华·劳特巴赫因为通知哈里曼下面这件事而闻名：他认为，基恩的基金持有约170,000股南太平洋，此外还有基恩先生拥有70,000股，为此基恩先生正考虑采取法律行动，可能会造成很多麻烦。他建议，基金的股票可以70美元每股回购，而基恩先生的以78美元每股回购。哈里曼没有理睬这一建议。

基恩和他的团队现在在纳什维尔美国巡回上诉法院提起诉讼，责成联合太平洋在1903年4月开曼群岛的比斯蒙特举行的年会上不要对其南太平洋股份行使投票权。如果该文件得以通过，那么基恩和他的基金当然就是有控制权的一方。但是该案件以缺乏司法依据为由被拒绝受理。这次会议如期举行，联合太平洋表决了它的股票，保留了它对南太平洋的控制权。

这还不是这次不寻常的华尔街强盗行径的全部。哈里曼通过卖给威廉·洛克菲勒300,000股联合太平洋公司持有的南部太平洋股票，已经准备好应对巡回法庭不利的判决。即使这个案件受理了，基恩他们也得不到任何好处；因为股票投票权已经归哈里曼的朋友

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

洛克菲勒。

我一直有这样一个想法，由于已经确定了300,000股这些股票的表决权，从而确保了市场赋予他们的控制权，哈里曼-洛克菲勒集团故意以高价向基恩基金提供了大量的股票，因为该基金当时是那么急于想获得控股权而不惜高价收购。

当法院裁决下来的时候，在这么一个极其缺乏信任的市场，所有人都不再相信基恩。那时我碰巧听到一些流传于基恩办公室的事情。毫无疑问，这是他起诉失败后第一次出售自己的股票。既然他在这个极其重要的游戏中失败了，他也要卖出基金的持股。他发现，其他大型运营商是在“落井下石”，如同一句嘲笑的话所说：他们在竞相大量卖出。他还了解到，T.J.泰勒公司办事处的一些账户也持有了大量的南太平洋股份，他立即下令全部清仓。

南太平洋的市场形势继续恶化。抛售这么多股票，再加上“落井下石”的操作，导致股票从60多美元直跌到30多美元。基金损失达3,000,000美元。T.J.泰勒公司，其同伙、客户和其他街上或整个国家中买南太平洋的人，他们究竟损失了多少，这是没法估计的。但是，当抛盘进行到高潮时，在低位39美元至41美元间，显然有人接手了大笔南太平洋股。我一直有这样的一个想法，在下面接盘的是做空的内部人在平仓，本次操作他们获利在300万美元到500万美元之间，那些他们巧妙地卖给基金的股票现在又都买回来了——哈里曼集团在底部买回了比卖出更多的股票，这么低的价格以前没有过，以后可能也不会再有。



1907年春天的第一阶段的恐慌之后，债券交易变得很萧条，我重新考虑建立一个教育咨询类的金融领域出版物。因为我本人是如此渴望尽我所能去了解股票、债券、投资和贸易，我相信全国各地肯定有成千上万的人也对这个话题感兴趣。

当时市面没有任何这种出版物。当然，一些日报每天也刊登一些财经消息；另外还有一种周刊。但我的想法有一些不同。如果我能把人们的注意力集中在理解贸易和投资的必要性上，我就能引起公众的兴趣，建立真正的流通量，并且能从经纪业和债券机构获得

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

大量的广告收入。

可能任何人都比我更适合做编辑出版杂志的工作。我对出版事业一无所知。事实上，我都没有意识到在第一份副本制作和印刷之前要制作一个样品。

过去的经历没有任何东西给我这样一个感觉：我是一名作家，更何况专攻金融学科。作为一个经纪人的工作与写作和出版没有多大关系。

这种杂志一本要花费我多少钱，除了对印刷费用和纸张价格有个大概的了解，我对其他是一无所知。但是，我有一些资金，一个在交易所43号的小办事处，和一个要付10美元周工资的雇员。

我的想法是办一个月刊，售价为1美元1年。一个了解一些有关出版业务的朋友建议我卖3美元1年，或者25美分一本。我听取了他的意见。他还告诉我如何制作一个样品。

我开始为第一期收集材料，包括30多个单页。我很快就发现，我不得不自己写其中大部分——这是一项很艰巨的任务。手头上最好的东西是讲解我对1904年市场转折点的预测方法的备忘录，这在本书的另一页我已提过。我还有一个名叫《一个成功投机者的法则》，由迪克森·G.瓦茨撰写，他在棉花领域很成功。我写了一篇文章，谈在股票市场什么点位下单最好；另一篇是关于持有一定数量的投资证券而不是把钱存在储蓄银行的优势；我从休格·麦克罗伊那儿得到一篇文章：“棉花市场的测度”。我从其他出版物剪切粘贴了一些材料，并买了一个股票交易的故事书。然后，我面临的任务是以编辑的身份为这个新出版物刚刚问世存在诸多不足而致歉。这篇编者的话占了一页。

它说，所有交易都是投机，投机就是一种交易。大多数人在交易和投机中都失败了。百分之九十五在股票投机中失败的人之所以失败是因为他们忽略了要以正确的方式进入股票市场，忽略了技术因素。而市面上没有什么可以提供给那些想要了解股市的人，因此，一般人在大多数情况下都是在不怎么了解股市的情况下进行交易。

“编者”认为，通过收集、挑选和浓缩所有可用的有关这一问题的资料，并以精炼的形式提供，可以增加公众对华尔街的了解。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

他提出，衡量每篇文章的价值，是考虑它能否将读者口袋中的钱增加。模拟交易的实例将刊出；读者的合作也是需要的。为提高该杂志对普通交易员和投资者的价值，编者欢迎读者提出建议。

我还得为这个可怜的小东西起个名字，我叫它——《行情快报》。

一个设想，一张卷边办公桌，一个企业就成立了。我这也算一个。我一直通过跳出船外学习游泳。

把这份新杂志的杂七杂八的材料拼到了一起，我现在得找地方把它印出来。詹姆斯·R.基恩的白垩版公司尚处在非商业阶段，但他有一个开发实验室，那儿的机器运转良好，而且我认识经理尼古拉斯先生。他为我的第一份杂志做了一个白垩版，印版被送到威廉大街伯克利出版社印刷。大约印了100本，还留了些空白地方做广告。

带着其中的一些样本，我拜访了一些公司如海登—斯通公司，阿尔弗雷德—梅斯特公司，哈伯德兄弟公司，查理—费尔查而德公司，阿特伍德—范利特公司，并在我的第一期杂志面世前出售了价值300美元的广告版面。范利特以50美元占了整整一页！其他的各以25美元占了半页。带着这六页的广告和30多单页的读物，我让印刷厂印刷15,000份，我打算卖给华尔街那些饥渴的公众。

我永远不会忘记当大圆柱印刷机辗过，生产出第一本完整的印刷品时我是多么的高兴。我有一个消息，但我不能精确的知道这一信息是什么，也不知道如何才能让别人收到它。直到不久后我才意识到，我成功的机会就像从科尼岛①游泳到欧洲。

当所有杂志都印刷好后，我的问题是怎么样把他们卖出去——也许可以通过订阅。我列了一些客户名单和一些对股票市场感兴趣的人，也列出了一些债券、股票和棉花交易所，然后寄出了10,000到12,000本左右，然后我拜访了美国新闻公司的哈特先生，把《行情快报》拿给他看，并问他我是否可以在报摊上出售。哈特先生告诉我，那是根本不可能的。

但在阿什维尔公司的老客户中，有一个叫格雷戈里的人，他是

译者注

①科尼岛：美国纽约市布鲁克林区的一个旅游地，位于大西洋沿岸，以其宽阔的人行道和充满乐趣的公园而著称，这种公园内有纪念碑、激动人心的骑马和数不清的小吃铺。从科尼岛游到欧洲几乎是不可能的事，作者用以说明成功的机会很小。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

"旅行杂志"的老板和出版商，这本杂志以前叫"铁路新闻"。他从纽约中央铁路公司那里购买了这个杂志，以前属于该公司的内部刊物。所以我决定去找格雷戈里。

"格雷戈里先生"，我说，"我已经开始从事出版事业，但是我对它毫无了解。这里有一个样本，我已经寄发出了第一版的大多数。请告诉我怎样让它在报摊上流行起来。"

格雷戈里非常好，他把他的发行经理介绍给了我，在他的帮助下，我给这个新刊物做了一个宣传。这是要寄给报刊经售人的，每份夹着一个明信片，寄往美国新闻公司，同时邮去了很多这期杂志。几天后，美国新闻公司发出了订单，后来开始发来更多的订单。人们一方面希望能在报摊上购买该杂志；另一方面，他们看了看每年三美元的订购价，认为它可能都难以持续一年。

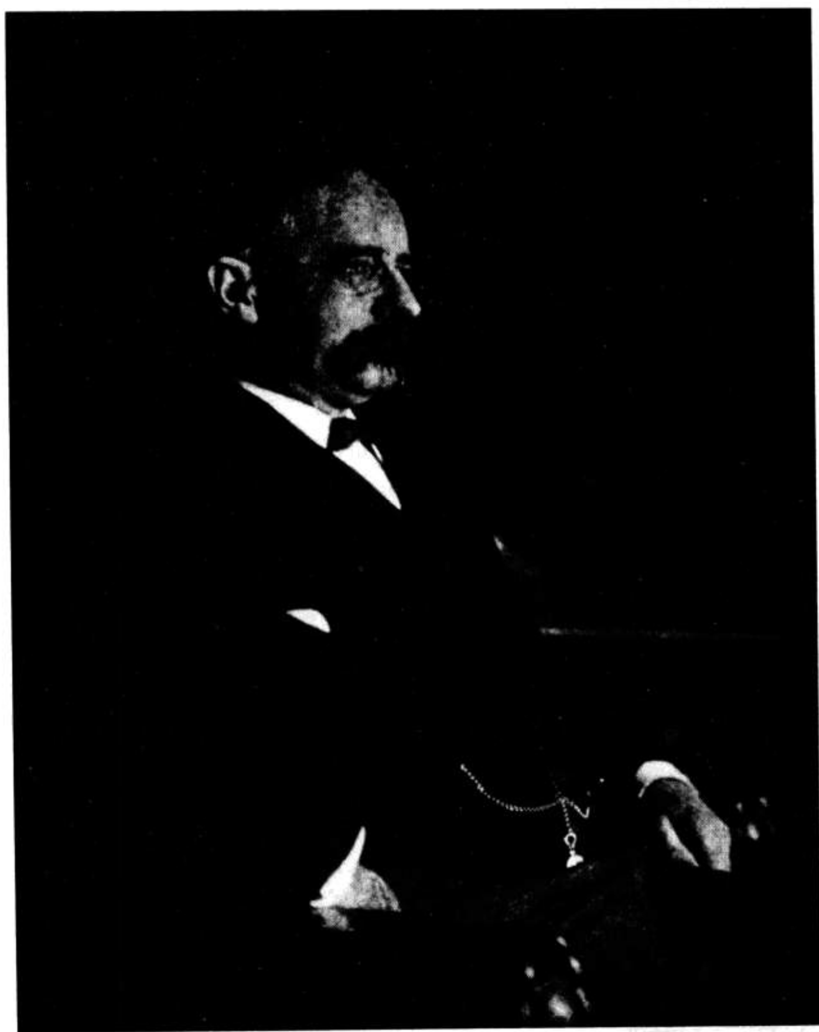


那是在1907年的8月，我开始为第一本《行情快报》准备材料，虽然我定的日期是11月，但大约是在10月1日的时候这本杂志就搞好了，这样我就有一个整月来为它的发行做准备。不久后，我马上开始计划、撰写、准备下一期。我写了一个关于詹姆斯·R.基恩的故事；另外一个是关于一个场内交易员操作结果的；然后写了一些关于交易的材料，以及如何选择低价股；期间得到了一些股票市场的故事；经过允许，我引用了托马斯·吉伯森书中关于投机的一些章节。我开辟了一个调查专栏，问题和答复都是我自己写的。最后，我确定杂志为双面，订阅价每年3美元，对订阅的用户赠送一本价值15美元的书："伊利的故事"。

下面是我对出版业的认识最愚昧的证据。一个家伙已经将这本书的出版权卖给了我，我的双页杂志是那么有优势，我觉得人们会排着队来订阅我的3美元杂志。我的确获得了订单，但以3美元的杂志定价附赠15美元的书，这让美国邮政总局觉得我很可疑，他们现在拒绝给我二等邮政费用，因为他们部门的规则是任何赠品不应该是订单价格的一半多。而我的赠品是订阅价格一半的十倍！

对于第三期杂志，我说服爱德华·沃瑟曼给我写一个雷丁的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



爱德华·H.哈里曼，1900年。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

故事。然后我印了大量广告，并雇用了一个人去纽约市张贴。一个谣言传播开了，说这篇文章是沃瑟曼要发起一个新的拉升雷丁战役的开端，雷丁股迅速上涨了15到20点。艾迪·沃瑟曼对这样的结果感到非常的满意，他表示愿意购买我的杂志的一半股权，但我告诉他，我的股权是不卖的。我知道，如果我出卖股权的话，他会立即选自己当主编。

很明显，如果我自己只写大部分杂志的内容，我就为自己增加了一项可怕的工作；所以我到处寻求撰稿——是无偿的。

我得到了一些很好的材料。波尔—维切尔公司的拉利·奇恩，是证券交易所成员，给我写了满满一张纸；波士顿的蒙哥马利·罗林斯也给我寄来稿件。我自己写了几页关于执行指令的技术和套利的经验。这是我从E.W.瓦格纳粮食交易中得到的启示。然后有一天，我碰到了罗杰·W.鲍伯森，他告诉我，他正在写一本书，由系列文章组成，是关于金融统计的理论。我建议他让我采用这些文章，他同意了。我在好几期中都采用了他的文章，它们最终被作为鲍伯森的第一个广告运动的基础。

我的读者，应我的要求提出了许多建议，他们要求给出技术点位的解释。我开始写一些小文章如“操纵机制”，“一只股票的价格是如何被拉高的？”我搜索我的旧数据以得到一些想法，在那里发现了许多，我把他们都用上了，然后不得不想出新的来。

这些文章似乎在读者中反响很好，我的读者开始要求关于盘口解读方面的全面文章，也就是说，通过市场自身的行动来判断它的进程。这样的要求是如此之多，我明白如果我能沿着这条线写出点儿东西来，那将有很多人订阅该杂志。从哪儿得到它这是一个问题。我所知道的了解这个话题的唯一的专家是基恩先生，但他不会泄露他知道的那些东西。从观察中我了解到，他从纸带中得到的比从任何其他方面得到的东西都要多，市场运行是他进行交易的生命线。最后，我发现我不得不自己完成这项工作。但我并没有准备好去解决它。在我准备好之前，我的读者对于此话题只能读到一些不痛不痒的小文章。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1908年

套大熊

试图影响媒体——让《行情快报》正常运行

在1907年的熊市期间，J.伯兰特·沃克是西部股票市场有相当突出业绩的操盘手。据说，他赚到了一两百万，在那样萧条的市况下能做到这样很不错了，当在西方的经营被转移到雷克伍德之后，他最后来到纽约，并在郊区定居下来。

他看见我的杂志，并让我去拜访。当我到达时，他就美国钢铁发起了长篇大论。他认为该公司的头寸相当薄弱；他说，该公司无法继续支付优先股股息，等等。

“咦，”他喊道，“你知道，在最近的一次晚宴中，他的钢铁企业合作伙伴，卡内基说：‘孩子们，我们将以10美分买回我们的财产！摩根撑不下去了。’”①

译者注

①在他的《生动生活的记忆》里，查尔斯·R.福林特写道，当美国钢铁股价只有15美元时，他碰巧拜访了卡内基，在后者的书房里，他注意到一幅漫画，漫画以拿破仑从莫斯科败退的情景为蓝本，画中“摩根和他的同事正在雪中艰难行进——摩根身着拿破仑服装，周围围着他的将军，其中有查尔斯·M.施瓦布和约翰·W.盖茨。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“你可以看到，”沃克接着说，“为什么我对这个股票看跌，为什么我要大量的减仓。这是我准备的一些材料，我想你也想要把它印在你杂志上。”

他递给我的一篇文章，在里面他所告诉我的都详细地阐述了，都有数字支持，反复强调好像可怜的美国钢铁公司已经毫无希望了。然后，他叫来他的秘书，说：

“帮威科夫先生以26美元每股的价格卖出200股美国钢铁公司股票。”这意味着他在出钱帮我交易，如果赢利了，我将有利润，如果损失了，他会承担这个损失。

“让我再看看，沃克先生。”我说，然后我拿起文章。我拿回材料，仔细阅读了一下，并决定我不会刊印它——因为我的判断与它不相符。我不会将《行情快报》用于增加大投机商的利润，无论他们站在市场的哪一方。我决定我也不愿意在26点时做美国钢铁股的空头交易，不管有没有风险，因为它离1907年恐慌的最低点只过了几周，只涨了几点。

所以，我把文章还给他说：“对不起，沃克先生，但我不能刊印它，我想你最好让你的秘书把你让他为我做的钢铁股票的空头交易给取消了。”

沃克保持对钢铁股票的空头，不久前我听说，他做空股票的钱全部损失了。当恐慌继续的时候他没有明智地及时平仓；他已经玩过火了。



当《行情快报》已经发行六个月时，我还是编辑、主要投稿者、总编辑和排版人、文章的联络者，也是广告宣传负责人、营业经理、统计员。我每天七点钟起床，在家里工作直到下午两点，写文章和为出版物准备材料，然后吃午餐，并在办公室工作直到晚上7点。晚饭后我继续在家里工作到午夜。所有的文章都是手写的。首席助理在办公室里可以用一台打字机，但是她有很多的其他工作要做。我无法在办公室里写作——因为那里干扰太多了。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1909年

盘口解读

公布问题——测试机械式方法——哈里曼的操纵——股票市场技术分析——学会读盘——逐级加仓计划——“纸带阅读研究”——成功的关键

在准备了一期又一期的《股市快报》后，我发现我比别人从中得到的更多。刊发的文章只不过是众多审查、思考过的材料中的一小部分。它们中的大部分都具有某一方面的价值，使我获取了许多新的知识。撰写这些文章使我理清了头脑中的很多东西，许多东西我想都不用想就会浮现在我脑海中。

针对投资和投机的技术性问题的询问也很令人兴奋。它涉及的范围非常广泛，当我的知识不足以应付时，我一定会先找到正确的答案再回答这些问题，我把它作为自己的一项任务。

那个时候，许多人相信用机械式的分析方法就可以击败市场，也就是市场要由一套方法来判断而不是通过人本身的判断。道琼斯和巴布森都提出了这方面的方法。怀揣着在股市钻空子发大财的策略方案，各色人等不断地涌现出来；他们每一个人都确信自己的方

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

法会带来巨大的财富。但很少有人能赚到钱。因为总有这样那样的原因存在使得他们不能如愿，即使他们掌握了致富的神奇的钥匙。他们中的一部分人愿意让我测试他们的方法；其他的人则带有疑虑，他们要求预先支付一千到五千美元的现金作为透露他们机密的代价。

天天面对这些杂乱无章的计划，终于有一天，有一个人带来的主意听起来不错，并且他同意让我去测试。他拿出一个口袋大小的小册子，上面写着过去很长的一段时间内，活跃龙头股股价的最高和最低记录。他让我拿着手册，快速地读出雷丁和联合太平洋铁路公司每天的股票价格，从1907年1月1日起。对每一个价格，他会立刻做出买进、卖出、清仓的回答，就好像他对看着股票报价纸带，对经纪人发布交易指令一样。而他每次买进、卖出、清仓的指令似乎都是贴近最佳买卖时机的。开始，我认为这其中肯定有把戏，他记住了那些股票的价格变化波动。他总是把他的风险控制在两个点的波动以内，这也是那个年代股票市场通常的止损交易指令。他也经常有损失，特别是在那些波动幅度较小的市场；然而当股价一直趋向于同一个方向波动时，他的做法总是正确的，而且能创造出巨大的利润。

我用不同时期不同种类的股票来测试他，他果然有些门道。于是他告诉了我那方法的奥秘，听上去似乎是能赚到钱。然而，不久以后，通过进一步的研究，我坚定地认为那种用机械分析来代替人本身的判断方法，注定会失败。作为该方法基础的计算过程忽略了一个重要的事实，那就是：股票市场永远不变的就是它的不断变化。或早或晚，这种僵化的方法会使那些盲从者遭受到打击。

我们说的那个人并没有足够的钱，他仅能购买10份额数量的股票；他想找人提供给他相当数额的保证金来让他进行一百到五百份额的股票交易。我已经充分领略到股市的不确定性，因此决定还是按我自己的来做交易。有些人尝试了他的方法，获得了很好的收益，然而有些人却失败了，特别是在1909年9月之后，由于E.H.哈里曼的去世，整个股市的特点已经改变了。

有人也许会问：“这怎么可能发生？难道股市能由一个人控

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

制？”答案虽然不是这样的，但是哈里曼的性格和方法的确影响了他和他的两个主要助手，威廉·洛克菲勒和H.H.罗杰斯所进行的操作，和他相连的还有国家城市银行和库恩—勒伯公司。像对联合太平洋铁路这种市场龙头股的操纵行为，就带着哈里曼的印记，这是很容易清楚地辨认的，也是很容易解释的，如果一个人真的理解操纵行为的话。大家要做的就是要侦测一支股票准备拉升前底部吸筹的各种痕迹，当这只股票到达我所称的发射点位、股价开始上扬时，这时不仅可以积极跟进，而且逐步加仓，用金字塔累进的方式扩大交易。

哈里曼在这种战役中的做法是先把股价打低到他认为可购买的区间，然后在这个特定的买进区域内搜集一切可找到的股票，大举扫货。其间会有大的下跌以便震仓，这样做的目的是为了使那些并不坚定的股票持有者出局，比如那些设置了止损点的人和被股票弱势信号吓退的人。然后，哈里曼会让他的股票在几个点的范围内小幅浮动，保持沉寂长达数周，让任何人都无法从这只股票中赚钱，时间一长，持有者就会灰心丧气后放弃持有，去购买更活跃的股票。换言之，他首先打压股价驱赶持有者，然后保持股价的长期低迷使他们感到疲惫而失去持股信心。

这些操作都明明白白，大家都能看得到，但能看懂的人却很少。如果一个人知道如何解读这些运作，他将会观察到在真正的拉升开始前，几乎看不到什么交易量。那是因为在那个价格水平，再也没有要卖出的股票，再进一步地压低股价已经没有什么用处，震仓驱赶股票持有者已经没有空间，而且股价的新低可能会吸引来新的自己不希望的购买者。同样，在吸到最后五百股筹码前就拉升也没有好处。

哈里曼操纵的风格可以在查理·麦当劳或其他重要的哈里曼经纪人的操作中看到。他们带着“拉升”的指令来到太平洋联合公司的人群中。那是在那个年代的交易规则下完成的，他们挂出巨额的如10,000到25,000股的买单而不需接受较小的卖单。这样能够收到所有卖出的股票，然后他会迅速地将买价提高1/4或1/8，其他较小的购买者和卖空的不得不被迫提高他们的出价，提高到相同的水平或

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



爱德华·沃瑟曼，1905年。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

者更高。如果没有股票要卖出，他们可能出价更高。市场上一种急迫的氛围形成了：想卖出股票者会收回他们的卖单，即使他们已经接到了卖出指令。这种持续的人为制造的供不应求是我在以后的文章“造势时代”中要重点叙述的部分。

这些做多的操纵手法都是建立在哈里曼最重要的一个市场原则上的。当有人问他是不是能够在80美元的价位上卖出一批南太平洋铁路公司的股票时，他的回答是这样不行，但是他会拉升至120美元然后再去卖至这只股票的平价（100美元）。原因是，当在70美元的价位卖出时，10点的价格上升不会吸引许多追涨者跟进，然而，50点的上涨会带来众多的追随者。一个巨大的市场形成了，任何数量的股票都能卖给那些追涨者，因为他们自认为以110美元或100美元面值的价格买进先前达到120美元的股票是捡了便宜货，是很精明的举动。

这种机械的方法是基于哈里曼方法统治下的市场行为的，可以在一段时间内起作用。很明显，1909年哈里曼死后，这种方法就不会获得那么大的成功了。因为那些在重要的股票市场起领头作用的后继者，他们运用的是不同的策略，而且也缺少哈里曼那种雷厉风行的作风。

我那位倾向于机械分析的朋友的方法即考虑到了我上面提到的几点。但他是用绘成表格的统计数据来取代自己的判断。当我深入研究市场运行以解释未来走势时，我这时才发现，没有什么能取代人的判断。

机械方法的作用仅仅在于：没人可以记住一支股票成年累月的所有的交易。而交易者需要知道该股以前的涨跌记录，他必须知道在过去的股市战役中一支股票在那个点位被吸筹、在哪个点位出货；他必须知道操纵者是如何造势的，在交易中是如何拉升股价的，这些操作会持续多久，以及通常的接下来的操作。来保持这些交易记录最好的方式就是使用曲线图。

作为《股市快报》的编辑，别人对机械式方法的研究促使我更深地投入到对股票市场的技术分析和诠释当中。（那本杂志当时完全致力于投机领域，虽然后来当杂志的名字改为《华尔街杂志》时，更多具有了投资杂志的性质。）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我越来越清楚地看到，股票的行情表现反映出背后那些操纵者的计划和目的。我开始研究能不能就从报价纸带中看出那些幕后决策者到底在想什么。我的编辑工作非常有利于我的自我学习。在收集对我的读者有用的信息的过程中，我也在积极寻找能够对我个人有帮助的材料。我的杂志订阅人看到的全是我收集到的精华，而那些被遗弃的材料却恰恰能够帮助我构建揭示世界上最为伟大的市场游戏奥秘的解密密码。

我的一个朋友曾经是交易所的职员，作为场内交易员，他对许多市场技巧也熟稔于胸。我和他常常在一起讨论为跟踪价格变化而读行情报告（正如大多数人所做的）和为判读下一刻的走势而读行情报告的区别。

从股票卖单多过买单，供过于求股价会下跌而供不应求股价会上涨的基本逻辑推断，我们一致认为在每一笔成功的股票交易中，换手率或成交量具有非常重要的意义。任何试图解读那些瞬间买进和卖出者心理的人，在某种程度上可以观察到买方吃货的急迫和卖方出货的焦急，还可以从买卖单的量上看出空方和多方的力量，并判断是平价吃货，还是为了抬高或压低价格，或是有可能是为了打击买方或卖方的信心。

每笔交易都含有一定的信息，虽然那并不总是可以解读。所有的股票不管是谁拥有，买进或者卖出，在行情报表上看上去都是一样的。但是在股票买卖背后的意图却是不同的，这一点对了解股票市场心理的人也许会非常清晰。

每笔交易，只会被记录一次，都代表了买卖双方对价格达成的一致。这种意向的一致是在同一的特定地点——交易所的大厅里达成，即使买卖双方相隔千里。

并不是所有的交易都意义重大，解读他们需要能分清哪些是重要的，并看出他们背后的意图。一些组织或个人会通过交易传递一些信息，解读者必须要善加利用。

拥有了数年的实战经验，我的那位朋友认为一个训练有素的行情分析者必须既聪明又谨慎，不但反应迅速，而且能够根据行情的变化及时改变立场——如果需要的话，他可以来个180度大转弯，立

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

即空翻多或多翻空。这样的交易员可能对一只股票先看多，接着保持中立，接着看空。常常地，他会离场数小时或者数天，观察每一个转折，去发现任何可能的机会，有的机会就看着他们逝去，而在那些真正的机会到来时，就会牢牢抓住。

理想的行情交易员应该既不心存希冀也不存在恐惧。他进行这项交易游戏时，必须不能表现出紧张和精神压力，面对盈利和损失要有着同等的冷静。他必须让自己的直觉锻炼成为在交易中帮助判断的第六感。

我们认为，这么理想的一个交易员是要经过长期的一系列的失败锤炼的。只有通过长期的实际操作交易培养，才能完善他的操作风格，使他能够冷酷地应对这场游戏。他必须有恒心有勇气度过一些困难时期，直至他的专业水准和自我的信心达到外科医生的水平——经历过无数的手术，手术中失去过一些病人却从不失去勇气。有了这样的经验和特性，就会在解读行情中获得成功。



我收到了许多机械的投资策略和投资“系统”，以至于有时候我必须工作到凌晨三点来检验测试它们。

当时一个被广泛关注和讨论的策略是道琼斯逐级加仓计划。这种方法建议根据一支股票的投资价值来买股，当投资者认为变得便宜时买进，如果继续大跌，则每下跌5点或10点就再购进一些。这个策略在表面上看起来很棒，但是据我所知，已经有许多人因如此操作而血本无归。

例如，我们在1906年联合太平洋铁路公司股票上设定一个百分之十的逐级加仓计划，当时联合太平洋铁路公司股票已涨到195.375美元，在接下来的下跌中，当我的一位朋友看到股价在185美元时，他认为十分有利可图，开始在这个价位买进，紧接着它就跌到了160美元。股价一直下跌，他在135的价位上又继续加仓，心里觉得自己捡了个大便宜，因为他的股票的成本已经摊薄到了160美元。但是1907年的恐慌使得股票遭受了严重的下跌，在耗光了所有的资金之后，我的朋友发现他的账户被经纪人在116美元的价位上清仓。最后，当股价触及最低点的账面价值100美元时，他已经没有钱去补仓了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



詹姆斯·R.基恩在赛马，1907年。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在每一个用机械推断代替人的判断的操作中这种弱点总会时而出现。在编辑《行情快报》的最初几年里，我检测了数百个类似的方案，在市场符合它们的操作时，它们都会盈利，然而终究会有一天，他们的资金就会运转不灵，或者突然遭受毁灭性打击。

我越来越深刻地体会到，通过研究股票市场上的交易行为比研究统计数据的规律更有可能赚到钱。我想要在这方面获得更多的知识，杂志的读者也需要更多的启示。在许多场合，积极的操盘手们，他们或多或少都比较专业，眼睛扫过股票报价纸带上每笔交易，显然试图嗅出股票下一步的变动讯息。然而他们忽略统计分析、盈利之类，而是仅仅关注于过去的涨跌，股价的高点和低点以及其他的技术性的暗示。

在股票报价机边，交易员们做在高凳子上，他们没有其他本领，把所有的时间都用于买卖股票。在他们变得更加专业以后，当那些原本并不活跃的股票开始新的行情，上扬或下跌，他们会非常迅速地侦测到变动的开始点。

在从事经纪人行业时，我有一类客户：他们是我最好的客户之一，因为他们从不停止交易，他们从股市中挣的远比一般客户要多。在市场形势不妙时，他们不会大量的做多股票，因为他们顺应股市的大势，不管是做多还是卖空的判断都是根据形势做出的。他们一般的止损点是一到两个点——从不超过两个。

在我解析这个问题、分析难点的过程中，我成功地写出了许多对自己以及别人具有重要价值的文章。在写文章的同时，我一直坚持实际操作，以把我的想法付诸实践检验。虽然我根据纸带分析进行操作也会遭遇损失，但在以后的股市逐利冒险中也许会抓住更大的机会，那这点损失也就不算什么了；我耐心等待，知道一旦我掌握了正确的方法，我就会顺利的多。

所以我坚持工作，与我的读者分享①我的发现成果，以及我能找到最聪慧的人撰写文章。随着杂志的源源不断的出版，我解决这个问题的雄心也随之增长。我在这方面的工作和研究越多，我就越同

译者注

①像我提供的这种对股民帮助巨大的材料，在别处买都买不到，而订阅费用一年12期才3美元，等于是免费赠送，我实际上是在赔钱。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

情那些对股市机理没有自己真正主见，在股市随波逐流的人。我的进步越大，就越有可能帮助、指导我杂志的读者，越有可能使他们在投资投机中获利。



我开始以“纸带阅读研究”（或为盘口解读研究，译者注）为题的系列文章的写作——因为我在那方面也还在学习摸索。

在我的工作中意想不到的事情是，很快我意识到在实盘交易中学到的东西比我能在杂志中写出来的要多得多。比如，我的直觉判断已经得到了极大的发展，不做有意识的思考就能迅速察觉市场形势的变化。

我对成功炒股的基本原则的掌握使我和成千上万人收益匪浅，这一点在从纸带阅读研究的写作到当前这本书的写作这二十年的实践中已经得到证明。

这些文章一经发表，就得到了广泛的关注。

不管是个股还是整个市场，都受着供求定律的控制。如何应对股票市场中出现的各种问题的关键就在于对这一原则的理解以及解读供求关系的能力。

《纸带阅读研究》①中包括了从1908年9月到1909年10月的行情分析。我收到的信件的回馈信息表明，我提供的正是大家想要的。提供实用的股市操作方法是正确的路子。这一系列的内容涉及判断大势、股灾中的操作、小幅和大幅波动操作、机械式交易、套利、止盈与止损，等等。

我最基本的观点是，市场自身的交易行为不断地提示着行情下一秒的走势，任何能精准地解读它的人就都能在自己的交易中获得成功。

译者注

①该系列文章后来以《纸带阅读研究》为题结集出版。该书持续18年销量稳定，是我们那个时代的畅销书。该书中所提出的方法后来即被我用来预测股票市场的运行轨迹，不管是在《华尔街杂志》还是大多数咨询服务中我所采用的都是这种方法。其中所阐述的基本原则在以后的任何市场中都得到检验——不管是牛市还是熊市，繁荣还是恐慌；不管是领导人更替，股市广度增加，还是成交量扩大，都证明是行之有效的。最早一期是我以“滚动纸带”的标题写的，之所以起这样一个名字是因为滚动的纸带是最接近股价收报机的东西。《纸带阅读研究》曾经一度绝版，出版商宣称他们已不打算重印。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我证明了一个事实，供求定律控制着股票的价格就像控制小麦、玉米、劳动力以及各种物资的价格一样。

一旦到了那个阶段，每一个人，除了证券交易所大厅里的交易员和少数大的投资者，都会基于基本原则来操作；他们研究货币市场、农业的收成、商业经济，等等。他们不理会投机，那是投机性的龙头股价格剧烈波动的最重要原因。

我致力研究和解释的技术方法不被那些投机者们所了解；当我发表文章，说明市场实时的走向是如何确定的和市场预测的过程，以及如何用技术性的知识作为基础指导交易时，那些证券市场的分析家们愤怒地咆哮了，他们反复地说我根本不知道自己在写些什么，他们坚持认为：基本因素才是走向成功之门的唯一金光大道。

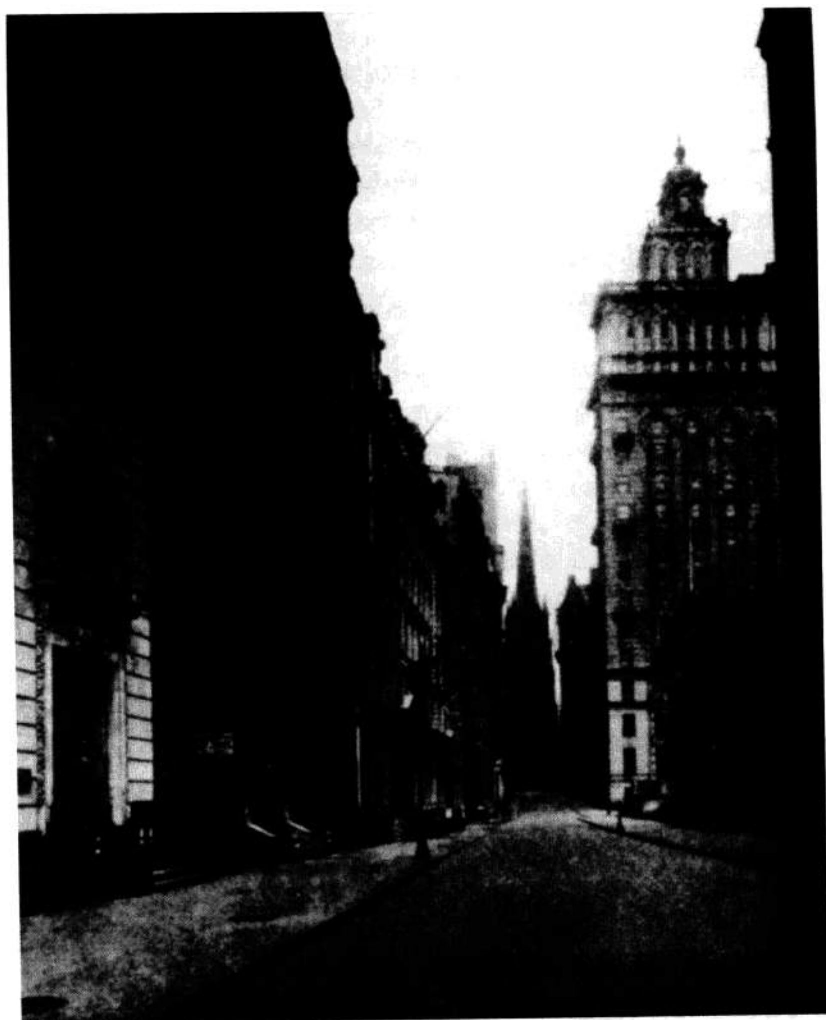
任由他们去咆哮，我继续揭示和证实股市问题的真正解决办法，至少对交易员们来说，在于研究了解市场背后的势力和促使股价涨跌的动力。这种力量可能是市场自然形成的或是人为操纵的。也就是说，价格的涨落或许是由于公众买卖导致的，或是很大程度上由于纯粹的人为操纵的。人为操纵，是为了引诱公众进行与操纵者意愿相反的操作来计划和执行的：当操纵者准备开始建仓时，他们就要打压股价，传播熊市谣言等不利消息，震仓逼出持有者的筹码或使旁人不敢接近这只股票，直到他们卖掉股票为止。当他们想要出货回笼资金时，股价将会被人为地拉升，发布一些耀眼的报表，诱导公众不断地买入这些泡沫。

股价报价带预兆着即刻的行情走向，因为内部人士的买卖意图表达了他们对上涨或下跌的预期。这时，当公众意识到发生了什么的时候，股价早就已经大大偏离了知晓内幕的人当初的价格买卖区间。如果一个人能足够专业地根据股票的交易情况来分析出知情者或操纵者的意图，就能敏锐地嗅出股市动向，顺势而动，让这些庄家们转而为他们服务，从而大获其利。

我并没有声称我发现了新的原理：其原理和亚当一样古老。但我确实声称没有人把它挖掘出来，并把它作为一个股票市场运作方法发表出来。

我试图展示一个交易者在经纪行可以如何按供求规律操作，就

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



华尔街一瞥，1909年。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

像证券交易所的场内交易人员做的一样。交易大厅的交易员有个很大的优势就是不必付佣金。谁也克服不了佣金这个障碍，因为，在那时市场没有像数年后那样的大幅度的波动。活跃龙头股的日平均股价波动是一到两个半点之间，只有那些领涨股，才可能在当日就买进卖出结束交易的短线中获利。

《纸带阅读研究》介绍了进行自我训练和不断实践的方法，这种方法的目的是为了培养一种直觉判断，这是成年累月在股票价格行情表边每周花费27小时的自然结果。在任何有价格变动的商品市场中例如小麦、玉米、棉花、橡胶市场，每个投资者学习及时感受市场的趋势，并且在几年后在那个领域都会具有那种直觉的判断。

《纸带阅读研究》这本书中所建议的研究股票报价带的学习过程，就像在观看在一间大屋子里举行的一个集会。乍一看只是看到很多人；接近一点的观察将发现他们一些各自的特征。但当你参加并融入这个集体中时，你将会发现许多他们自己的特质——他们的希望、意图和渴求，以及他们的习性、弱点和强势的地方，还有当他们在特定的情况下可能做出的行为。

另一种方法就是把市场所有的交易都看成是一个人完成的。在这里我们把这个人称做合成交易员。一个成功的交易员一定要努力去确定那个人背后的意图是什么，并且要积极参与到他的行动中去。因为他总是不断地用他的行动和方法来表达他的意图：或者是通过他买卖交易的急迫程度；或是通过他交易量的多少，股票波动幅度的范围，特别是那些龙头股。

记住这一点，我们能够在股票报价带上看到的是，各种各样股票的交易记录，你会看到它们的交易量，以及在什么价位上买卖的。进一步的研究就能够揭示其中独有的特性。一些股份比其他的要活跃，每日或每周或每月在一个较大的范围内上下波动，这就很容易被操纵者控盘。其他的可能会连续很多天横盘，不具有任何的交易机会。有些则可能会突然开始快速拉升，为高利润的交易提供可能。一旦决定要彻底弄清这些，不断地自我训练和不停地实践是不可或缺的。

这个趋势是沿着最小的阻力线发展的，就像水的流动一样。当

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

操纵者操作一只股票时，会把价格控制在一个特定的范围之内；当这个价格超过边界之外时，这就意味着它已经在朝着操纵者们希望的或更高或更低的新价位上变动。当然，这些操纵者们有时也会做一些迷惑人的举动。

在该系列文章中我详细阐述了如何把这些普遍的观察用于个股的操作，尝试在股市涨跌中获利。在每一个交易中控制风险的必要性是要强调的，没人能是常胜将军。基恩先生自己说过，所谓的成功就是五次交易中三次能够获利。在交易前的一开始止损点就应该被确定；必须在消除风险的前提下不断地调整，最终，如果可能的话，即使必须止损，也仍然有利润。我发现自己被迫要去创造各种术语以更清楚地解释不同的情况。这其中之一便是“阻力支撑点”，这是一个后来被广泛运用的术语，用来指示在下跌的最后，买方的力量最终超过了卖方的阶段点，或是在上涨之后，买卖盘开始出现平衡的那个阶段点。

《纸带阅读研究》原本是用来展示在经纪行如何不断交易的方法。股票市场过了一些年以后特性的改变给这个方法带来了全新的而且是更好的应用：我后来用它预测了股票市场重要的波动，并且成为我在《华尔街杂志》以及我的《趋势分析》上发表的预测文章的基础，这些出版物成为许多年里最成功的事业。

这本书讲述了如何判断市场的前景和不同的股票，至今仍然是很实用的方法。而且它也贴合了那些不愿频繁的交易但想成功的交易的需求。现在的投资者，等待着股票5点、10点或者20点的振幅来操作，在华尔街的历史上从未有过这种经常的宽幅震荡，因此他们有比以前更好的机会，与那些认为盘口解读已经过时的人截然不同，我认为具有这种知识无疑是华尔街投资者拥有的最有价值的武器。

如果我现在开始我的华尔街生涯，并且掌握了这四十年中它教会我的东西，我将会首先通过它自身的行为表现对股市做出判断和预测。这些需要长期的学习和不断的实践。要进行实盘演练，模拟交易缺乏风险的锻炼。对不确定性和危险的感觉，对利润的渴望，以及对损失的恐惧，这些都是一个人想要成功需要逾越的障碍。在这个过程中必须用自己的钱去冒险；他必须体会交易操作中的各种

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

各样的情感冲动。当他进行了上百次交易后，他就可以做到不带希望与恐惧地进行工作，从长期的一系列交易中获得经验，每一次都需要从影响自己的决定的因素中进行总结；每一次都需要把交易进行到底，直到在深思熟虑后决定停止。因此他将逐渐培养出一种交易员的特质和个性，他能够决定自己是否适应这份工作。而相比之下，很少能做到。许多人的天性中的一些东西非常不利，决定了他和这项工作格格不入。

最大的危险在于交易过度。我深信许多人失败是因为他们的资金和经验与他们买卖股票的数量不成比例。这就是为什么在一开始学习的时候要小额交易，并保持一定的现金头寸以应对损失，因为损失在那个过程中将会很常见。

没有人会从我写的东西中觉得炒股是件易事，而大众普遍会产生这个错觉，尤其是在牛市的时候。应该明白的是，许多富有的大投资者一开始并不是就拥有巨额资金，而是在股票投机行进行小额的交易，在那里他们的盈利仅仅是两个点，或是20美元。菲尔德、曼宁和利弗莫尔等有影响的交易者就是如此。如果开始他们就投入2万5千美元至5万美元的资金，他们也许会失败。

我们应该明白，股市是世界上最大的赌博游戏，是供最富有、最有影响力和最强大的人玩的游戏，如银行家、投机基金、财阀和各种机构。他们中一些不但能够影响股市，而且在大多数情况下，还能影响货币市场。有些能在一定程度上影响商业状况，也能在很大程度上影响公众的情绪。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1910年

为崛起做准备

霍金煤铁基金——基恩离开——渡过难关的工作——侦测建仓吸筹——W.B.汤姆逊的尼普森交易

在我与哈里森合伙期间，我有一个私人客户，他叫威廉·H.齐格勒，是布鲁克林最富有的人之一，他对哥伦布—霍金煤铁公司股票很感兴趣，该股无红利支付，当时在纽约证券交易所的股价在15美元到20美元之间。

为了新股的发行，该公司的财政委员会为有名的股票经纪人和报刊工作者准备了一次宴会。我们乘坐私家车离开了纽约并检查了该公司在俄亥俄州霍金地区的资产。我觉得这个公司业务相当单一。

齐格勒和他的朋友开始运作，将股价抬高到了25美元，而在高点附近有人让我出售一大笔股票，售股的收入将纳入该公司的金库。在未来的一两年里，该股下跌至8美元，然后到了1909年，在公司业务没有明显改善的情况下，该股股价直上40多美元。该股流通盘只有7万股左右，所以比较容易操作。45美元每股已经高于该股票本身的价值。该公司在存在的25年里只成功分红一到两次。它的出

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

路已经被周围铁路公司的煤炭企业所堵死，而我根据这次调查之行的观察，更加确信这次筹资行为不会有什么结果。

该股由詹姆斯·R.基恩控盘，他是一支投机基金的经理，许多证券交易所的经纪行在该基金中都有股份。当股票涨至60多美元的时候，基恩建议该基金清盘退出，因为即便在那个时候股价也已经远远高于其自身的价值。该基金的某些成员还不想退出，所以基恩只好违背自己的判断继续交易。好多人对该股做空。由于该股基本已被垄断，基恩就继续拉抬股价致使那些多空者不得不在更高价买回。最后股票涨到了90多美元。

1910年1月19日，股价暴跌，从88.5美元直跌到25美元，其间没有像样反弹。这对整个股票市场的影响可想而知，那些参与其中的公司及不幸的经纪人都损失惨重，他是按每下跌1/4点就买入500股下单，最终买了20,000到25,000的股票却出货无门了。

我一直无法理解谁从那些基金获益了。当然肯定不是那些破产了的公司，他们现在负债共高达800万美元。更不可能是那些出资组成基金的个人。可能真正获利的只有那位精明的谙熟这种操作的老人，因为当硝烟还未完全散尽的时候，他已经远赴欧洲了，已经完全逃离了法院的传讯和调查组的调查。



到今年秋，创刊三年的《行情快报》已获得读者的认可，但由于定价只有每年3美元，其订阅数量还不足以赚钱。广告太少，因为该刊的发行量太小，还难以吸引那些想从公众获利或获得投资的企业来做广告。由于我没有专门的广告顾问，自己也没有多少时间打理该事，所以广告业务虽有发展但非常缓慢。

那时我对股票市场的兴趣在于作为一个学生来学习市场，而不是作为投资者来赚钱。我最大的兴趣就是股票交易，而办杂志就是这种兴趣的一个表达方式。其目的就是教读者怎么去成功交易、怎么成功的投资。它教人们去赚钱，可那时我却一味地亏钱。光靠杂志我甚至连糊口都成问题。我现在想找一个人给我一份工作，让我渡过这个难关，直到《行情快报》能为我赚钱。

新近成立的汤普森—图勒公司是华尔街最具潜力的公司之一。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

公司总裁威廉·B.汤普森上校在1906年时曾因尼普森交易而声誉鹊起，现在又在拉抬激励铜业；其余的合伙人有他的兄弟J.E.汤普森，奥拉沃·图勒，波士顿的巴塞洛缪和洛维特。该公司每年在广告宣传上开销5万美元，而其办公楼占了宽街25号整个15层。

运用信函的方式招揽客户大有前途，而我也为此花费了大量时间和金钱，就这点而言我对他们就很有价值。我打电话跟他们说，说我并没有、也不希望有任何个人客户，做拉客户的工作我不感兴趣，但我告诉他们我知道如何更经济地增加他们的客户源。

结果我就得到了那份工作。现在我有了份生计。我从早上9点工作到下午5点，然后就去我的杂志社工作到7点。另外我每周还会在家工作几个晚上，这样我就能让杂志继续办下去。

那时候我一直在从两个方面研究股票市场：一个就是“股票投机研究”，就此我构思和撰写了一系列文章；再一个就是我白天在交易市场的分析观察，并不时进行零散股的投资实践。

现在我确信自己对市场的判断能力已经有所提升。我开始私下拍电报给波士顿发表一些观点，逐渐树立了准确预见的名气。巴塞洛缪先生，波士顿人和纽约人称其为“巴特”，对我的咨询工作很感兴趣并经常考验我：

B：维奇，你觉得现在的钢铁普通股如何？

W：我觉得有人已在悄悄建仓吸筹。

B：你是对的，就是我们在建仓吸筹，我们计划买入5万股。

我帮汤普森-图勒公司做了很多专题。比如，我们对新泽西的美孚石油做了几次调查。这是在美国最高法院宣布解散其托拉斯之前，那时其股票售价在500多美元。我从美孚石油的一个内部人那里拿到资料，资料显示该公司还有许多地上石油，但却没有在其资产负债表显示，这些石油摊到每股价值300美元左右。我把这一信息传给了几个重要客户，但很奇怪的是都没有什么结果。居然没有人用20美分去购买价值一美元的黄金。

然后，我的主要工作却是成立一个部门，通过广告和追踪调查的方式来获得客户。在我介入几个星期后就开始招来了客户；不久一天就能招来一个，后来一天能增加2到3个客户。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

尽管公司客户量很大，但是仍然不足以支付几个合伙人、几个大写字楼还有庞大宣传费用的开支。客户并没有如期望般增长。业务员也招了，那种过时的广开经纪行的做法也采用了。我建立了一种招揽客户的机制，其中大部分工作可以用周薪12美元到25美元的女工来做，不仅客户资源大大增加，我的合伙人是又惊又喜。

这是我和汤普森上校的第一份合同。现在他已经成为了华尔街的一个后起之秀。他在尼普森交易中所获取的那几百万美元一直积极用来交易坎伯兰—艾利采矿股，在这个股上他从未失手。他精通采矿业——他有几个能干的工程师——但他更了解采矿业股票。

他除了控股激励铜业外，还持有5万股犹他铜业，后在50美元抛出，更不用说还有其他数量众多的股票证券。

在尼普森交易中，他和他的合伙人以几十美分每股的价格获得了控股权。在1906年，我的一个朋友让我注意该股，我也从投资该股赚了点钱。

就在同一年尼普森股有了大动作。汤普森给了古根海姆一份每股25美元购买大笔该股的期权。该股开始持续上涨，人们开始认识到该股背后有一个有价值的矿产资源，而且内部人士还毫不羞怯地公开了这一事实。

就在尼普森涨到25至35美元之间时，公众买该股都买疯了，场外交易市场上对该股仍有巨大需求。就有传言说古根海姆决定行使期权，他去拜访上校要求商谈此事。但令人好奇的是他们竟让他在会议室等了将近一个钟头。古根海姆开始怀疑起来，他抓起电话就问尼普森的价格。大量抛盘出现，股票走势很弱，显然有人在出货。他怀疑那些就坐在会议室里面的人，一边让他在那等，一边在市场上以高于30美元的价位抛售股票，现在如果他行使期权的话，就要从他那里以25美元的价格购买了。

至此，上校在此役中大获全胜。他在办公室里兴奋得团团转，并且开始快速卖出所有尼普森股票，该股很快跌到25以下，其余人只能亏本出售了。然后他就抛售完所有的股票，正如我前面所说，这些股票每股成本只有几十美分。硝烟散尽之后，他整整赚了1200万美元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

就在我刚成为汤普森公司合伙人的时候，那几百万又翻了几番，要是该笔钱放在普通人手里肯定赚不了那么多。我讨厌去想有人在一次交易中就赚这么多钱。汤普森的做法是拿几十万投资就要赚到几百万。尽管我没有为他算过账，但有理由相信，汤普森在尼普森交易后过去的五六年里，使他原来的资本又翻了几番。

确实，我在该公司期间获益匪浅。然而那段时间我却从未在股市上赚到钱。我没有投资资本，那杂志榨干了我的所有。另外，我还对内部消息很怀疑。我总觉得内部人员对他们自己的产业会有错误的判断，他们给你建议时总觉得背后藏着把斧头。有时汤普森上校会来到我的私人小办公室，该办公室位于宽街和交易大楼之间拐弯处的楼上，装有一个股票收报机和一部电话，他会对着正在独自仔细研究市场的我说：“威科夫，叫你的人去买激励铜业！”我会从挂钩上取下听筒说，“买激励铜。”报价单还没传回，他就走出了办公室，我并不会真的下单去买激励铜业，也不会建议别人去买。我并不觉得这会显得我对他不忠，尽管在公司有个不成文的规矩，只要汤普森说“买！”其他人就会去买他想做多的股票。但我与其买激励铜业（该股知道上校发出做多消息后才有所动作），还不如弄清美国钢铁和联合太平洋或是雷丁的可能走向，也许结果还好得多。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1911年

新的趋势

赢得名气——预测市场——新趋势启动——重新站稳脚跟

到1911年夏天，我开始在预测市场上有了点名气。我开始为汤普森·托尔公司和《行情快报》的读者解读市场动态。与此同时我在《华尔街杂志》每期的扉页刊登“市场瞭望”专栏。在此主要是研究一般市场分析人士常常使用的主要因素，如货币供应量、盈利预期、农作物收成、行业发展等等。尽管我的讨论也是根据这样一些所谓的基本面，但只有我最亲密的朋友才知道其实我的结论并不是根据这些，而是基于市场动态的分析。那时一般人——交易员、投资者、股票经纪——都不懂用其他方法分析。完全根据市场的运行形态分析写一个市场瞭望可能远远超出了他们的理解能力。这并不是强调我自己多么了不起，而是因为从我个人与成千上万的客户和数百个经纪人的接触经验来看，他们根本就没有像我做过的和正在做的这样来研究市场。他们会阅读各种新闻短讯、新闻快报，打听各种小道消息；他们追踪银行报表、报告、盈利情况和其他数据。而我在我的文章里要说的是，由于某些技术因素（这正是我采

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

用的工具），我认为那些要拉升的股既不会引起他们的注意也不受他们重视。我把我的思想用他们的语言加以包装，通过一段时间的准确预测赢来了大批的追随者。

我的读者问能不能想种办法可以让他们更快地看到我的预测。我决定一周发行一次，于是在1911年10月推出了《趋势分析》。

读者立即对此做出积极反应。一两个星期之内新《行情快报》吸引的订户已足以保证解决我所有的经济和出版费用问题。

我已经知道这些新订户需要什么。他们对如何在股票市场赚钱的一般方法不太感兴趣，更确切地说，他们就是想知道在什么时候买入或卖出什么股票。对于这种信息他们宁愿多付点钱，哪怕我一个月的收费比其他资料一年的收费都多。《趋势分析》的订阅价格是每月5美元，一年50美元。

我平生第一次负债了，主要是因为我想出版一份刊物教读者如何战胜市场。我唯一成功的是使自己得到了个教训——发现大众并不想受教育，而只要我给他们透露“内幕”消息就行了。我知道自己在这方面要比一般人做得更好。我现在要做的就是把它做得好上加好以吸引更多的追随者，从而带来更多收入。

几个月后订阅收入就上升到一年6万美元。

《趋势分析》就一张纸，内容分许多段。随便用个包装纸也能把上面的内容记下来，之所以能赚钱在于我对市场的预测，大多数时候证明是正确的。

我现在在经济上再次站稳了脚跟，我现在可以继续发展我的杂志事业了。在我的副主编乔治·C.塞尔登的帮助下，我为该杂志撰写了大部分内容。现在我给编辑部增加了人手，这样我就可以每天从上午10:00到下午3:00之间专心研究市场，在收盘之后再写稿子。

从汤普森·托尔公司辞职后，我给他们留下了一个机构完备的展业工厂。我把总部还设在那儿，他们给我提供一个很好的私人办公室。我给他们带来的业务足以弥补并远远超过他们给我提供的办公室和办公设备。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1912年

拒绝邀请

海登—斯通公司的邀请——大交易客户——拒绝一个好职位

有一天，海登-斯通公司纽约办事处的管理合伙人N.布鲁士·麦克凯文问我现在在干什么。“我听说您已从汤普森公司辞职了。”他说。

我说是的。我现在正在出版《行情快报》，写《趋势分析》，并且做得很好。

“您来和我们一起做怎么样？”他问。“就像您在汤普森那边一样开展业务——就像您自己的企业？”

“我只接受合伙。”

“就我来说这没什么问题，”麦克凯文说，“但海登先生和斯通先生都不像我一样了解您。我想让他们先熟悉熟悉您，您看您先过来拿工资干段时间，让他们好有机会了解您行不行？”

“不，”我说，“我已经决定再也不为别人的经纪业务忙活了，除非我自己在里面有股份。”

于是我们确定了一个日期，让我去见见其他两位合伙人，而同

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



J.P.摩根和儿子、女儿萨多利在一起，1910年。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

时发生了件事，使我有机会向他们展示我在招揽业务方面的能力。有个大交易商，他的总交易量达到了一个很大的数字，一直对我的预测方法很感兴趣，这时跑来见我。

“如果你把总部安在一个好的证券经纪公司，”他说，“我会给你一些业务。”

我把这件事告诉了麦克凯文，并要求他推迟我和他的合作伙伴见面。他让我搬进他们公司的一个私人办公室，我就带着这位客户搬过去了。我的其他个人客户也都跟过来了，有几个月，从我那间私人办公室里传出的交易量占到整个纽约证券交易所总交易量的1%到2%。

那段时间结束时，我和麦克凯文又谈了一次，我问他和他的伙伴对我的展示怎么看。他们觉得非常好，他回答，但他们更愿意再聘用我一年。他们问我想要多少薪水。“一年25,000万美元，”我回答。他只答应给我一年12,000美元。

“你最好想仔细，”他说，“这不是很多年前，那时我在波士顿客户室为海登·斯通公司董事会张贴海报。我现在在公司的股份已经超过100多万美元。”

我说：“如果我答应一年拿12,000美元来帮你拉客户，我确实可以拿到这12,000美元。但你拥有整套机械、理念、系统。我只有12,000美元，而你的东西价值几十万美元。如果一年以后，我们达不成协议，我还得回到我原来的地方。我想我们合作不了。”

然后我就开始考虑作为合伙人进入另一家证券经纪公司。许多客户来找我，我最好能让他们有个安顿的地方。他们是《趋势分析》的一个副产品；少数人坚持要求建立更多的私人关系。但我并不关心这一点，并保持自己大部分时间与世隔离。我花越多的时间来认真研究和思考市场，就越能做出更好的判断。



我的杂志现在越来越少投机方面的文章；越来越多的文章致力于对投资和融资的研究。

因此，我决定将其名称改为《华尔街杂志》。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1913年

挑选真正的合伙人

又当经纪人——挑选最好的股票——预测盈利——通用汽车期权——抄底

这一年我作为一个特殊合伙人加入了阿尔弗雷德·梅斯特证券经纪公司，并对该公司投入了一笔资金。

我继续做我的杂志，写《趋势分析》，在研究市场的同时也做一些交易，并认真思考扩大公司业务的一切可能性。但该公司所具备的并不像我的初衷那样。梅斯特先生，是纽约证券交易所管理委员会成员，26年前曾经是诺伯先生的一个合作伙伴，办公地址与我当年供职的海泽德—帕克公司在同一层楼上，当时我仅仅是个办公室小厮。他是那种老式的经纪人，很难让他大刀阔斧地拓展业务。

我没怎么努力，一定数量的新业务就来了。我继续为《华尔街杂志》写文章——有时分析一些市场行为，并确定其现在状况及发展前景，其他做些专题研究。我写过一个系列文章"为未来收入买股①"。这些文章主要指导人们选择那些有明确

译者注

①本专题建议人们"构建未来的收入，"这是《华尔街杂志》持续多年的一个专栏。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

发展前景的公司的股票，而不太关注当时收益如何，以期在未来获得更大的回报。

另一个系列，“哪一种股票是最好的？”回答了这个问题。为了写这个专题，我将所有在证交所上市的股票根据行业进行分组归类。我的分析明确显示，当时前景最好的是连锁商店和邮购公司。我把连锁店称为“金融的仓鼠”，因为这些连锁店能够快速把那些小商店挤得无利可图。其他行业可能需要发行债券和优先股来为业务拓展融资，但连锁店一美元的新资本都不需要。例如，S.S.克雷斯吉就告诉我，他开始时资本不到5千美元。

我想为我的订户找到一个能让他们的钱增长最快的行业。其后15年连锁店的快速发展也证明了我当年研究的正确性。

邮购公司（例如希尔斯—罗布克公司）也表现出诱人前景。它们连续几年的报表表明它们的年毛利增长率达到10%左右，它们投入每一美元资本的净利润为9%到10%。因此，很容易就能预测其未来必有较大的现金分红。



在这一年，也就是1913年，通用汽车公司在纽约证券交易所的股价为每股30美元。总共发行的只有164,000股普通股，还没有支付过股息。该公司在几年前出现过财务困难，被迫以典当的方式借贷15,000,000万美元，贷款银行通过投票权信托获得了该公司的控制权。

由于取得了一些该公司的内部资料，我相信它有一个美好的未来，于是我不停地拜访这些银行家，想以30美元每股的价格获得10,000股股票的期权。这将约占流通股的1/16。我打算自己承担部分损失，其余的就长时间放到市场。我提醒这些银行家一个事实：该股一直以来波幅较小，成交异常清淡。我说，“如果他们给我这个期权，我有办法挑起公众的兴趣从而为该股营造一个良好的市场。”

一些银行家似乎有兴趣，但最终决策权掌握在一个叫塞利格曼的人手里。“我承认目前该股还没什么动作，”他说，“但它正在逐渐吸引投资者，随着时间的推移，我们有望看到一个更好的市场。恐怕我不能给你这个期权。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我问，“如果以超过30美元的价格，他是否会感兴趣。”

“不，”他回答，“我想我们还是会按兵不动。”

按30美元每股计算，整个流通盘价值约为$5,000,000。15年后其估值达到40亿美元。通用汽车股在我谈判那年的最低点是25美元。三年后同样的股票卖到850美元。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1914年

“一战”前的市场

神秘卖盘——崩盘——证交所关门——缩减开支——军工股的沸腾

今年上半年的市场特点是沉闷、一点点缓慢地下降。几乎没有购买力，但似乎有一个神秘的来源在持续、稳步地出货。不是急剧地抛盘，而是慢慢地把买家想要的股票抛出，不至于抛得过多打击买盘的积极性。如果市场需要1000股，那在这个价位上供给不会超过500股。很多大人物在慢慢退出——慢慢地、耐心地稳步推进。成交量很小，而且还有减少趋向。波动幅度很窄，很少有机会赚钱。这就像有人在试图扼杀投机。

当第一个明确的战争信号出现以后，所有这些精明的卖家的原因一下变得明朗了。国内外所有大的利益集团，包括银行家、外交官和他们的亲密朋友，一直在把一切转成现金以便为这场大灾难做准备。政府购买所有的可以买到的粮食。对任何熟悉芝加哥期货交易所指示牌的人，从小麦和其他商品的运行上，都能感受火山即将爆发的迹象；然而大多数人对此还有点怀疑。人们难以相信，在这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

个所谓的文明时代会有任何伟大的国家走向战争。

当欧洲的军队最终行动起来以后，恐慌终于在纽约证券交易所爆发，在纽约证交所关门前的短短时间里下跌是如此之迅速，以至于大多数交易者都吓瘫了；他们似乎希望在最后时刻的灾难能被避免。那些对股市感兴趣而又没有经历过股市恐慌的人，很难想象股市的关闭将意味着什么，买入股票的普通股民看着自己的财富瞬间化为乌有，就像脚底下的大地突然裂开了一样。

由于已经经历过若干恐慌，我知道如何照顾自己。第一件事是减少出版业务的开支，使我的损失降到最低。因为股市已经关闭，只有一些非法的所谓“水沟市场”交易，《趋势分析》对订户已经毫无价值。我还继续发行，但在证交所歇业期间不再收费。整个杂志的稿件几乎全是我撰写，塞尔登先生只负责日常管理，而其盈利能力，在盈利前面还是一个负号。

证交所于12月恢复业务，从开盘对低价股的报价来看公众的兴趣有所回升。想在底部捡便宜货的人从银行取出钱大量投入股票和债券。对《华尔街杂志》和《趋势分析》的需求也大幅上升。与战争有关的股票沸腾了。那些买对了股票的人赚了大把大把的钱。股票市场比过去两三年任何时候都更加活跃。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1915年

为一家企业融资

留声机——赚钱的联盟——自发的市场——创记录的发明

从《华尔街杂志》面世时起，就有人不时拿来发明或企业要求我帮他们融资。在他们看来，作为财经杂志的发行人，我肯定跟华尔街的每个人都有联系，也会找到愿意冒险投资的人。大多数情况下我对这种建议都不加理睬；偶尔我也会给来访者一封介绍信，让他去找某位可能提供帮助的人。

大多数人在自己熟知的行业能赚钱，而干别的行当很可能就赔钱。然而，在赔钱的时候我们也许能学到比钱更有价值的东西。尽管从长远来看如果我从来不碰这些来找我寻求融资的人也许更好些，但是我对一些项目的参与确实让我对与股票市场有关的公司事务有了更深入的了解，而如果不参与的话是很难得到的。

我多年前就认识哥伦比亚唱片公司录音部的经理维克多·H.爱默生先生。他在唱片制作领域有很长时间的从业经验，也是一个发明家，就是他最早想到把音乐放到留声机唱片上，是他最早把爱迪生的发明用到娱乐休闲上。他用一支德国乐队演奏的音乐制作了

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一张音乐唱片，当时这支德国乐队碰巧在他家窗户外的树底下演奏。他用一些小圆筒把他们演奏的音乐录了下来，对那些想从老式耳管听“留声机放的音乐”的人他收取25美分。

“一战”爆发后，爱默生告诉我，他计划生产10美分一张的留声机唱片，不久后他就在伍尔沃斯连锁店卖出了数百万张。

有天晚上他叫我到他家去看点新玩意。他发明了一种小留声机，他相信零售价可以卖到3美元，而当时留声机的最低价格是15美元。他的想法是以这么低的价格他可以卖出大量这种新机器，然后购买机器的人又会购买更大数量的“小奇迹”唱片，这种唱片可以由哥伦比亚唱片公司生产，也可以由其他指定的厂家生产。

当时百代兄弟在法国生产一种唱片，通过他们在纽约的分部，这种唱片在美国销量很大。爱默生已经从百代兄弟那里获得授权，把他们选的音乐转到6英寸盘片上，这种盘片零售只要10美分。百代兄弟盘片上的曲目包括恩瑞科·卡鲁索、约翰·麦克马克等顶尖明星的唱音选段，这些歌剧明星是维克多有声机器公司的特色艺术家。

爱默生说他真正的目的是开启一个小唱片的巨大市场。他的3美元的留声机，一旦出现在市场上，就会刺激其他的制造商去生产这种便宜的机器，买这种机器的人们将会买更多的唱片。他看见了一个巨大的商机，不仅仅是对于10美分的唱片而言，而且是对于一个更大的尺寸，零售可以卖到25美分的唱片而言——是唱片里首次出现的最大尺寸。他问我是否可以为这个新企业筹集200,000美元的营业资金。我表示我有信心筹到这笔钱，我们签署合同以后，爱默生留声机公司宣告成立，我也立即着手筹资事宜。

我写信给我的一些朋友，说这支股票将会在场外交易市场以5美元到7.5美元每股的价格进行交易，该股将会在一个星期内放盘，并且告诉他们这是一个很好的投机机会。很快，我的经纪人告诉我，场外交易市场已有人报价7美元要买爱默生留声机公司的股票。一会儿以后，他再次给我电话，说报价已经达到了8美元、9美元、10美元。我没有对市场做任何的事情它自己就开盘了。在两三天以内，以每股11美元到12美元的价格成交了很多，几个星期内，通过出售库存股票，我筹到了开办新公司所需要的20万美元。

爱默生留声机公司的股票持续在场外大量的交易。并且在前几个

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

月内，每股最高卖到16美元。一个关于制造20万台3美元留声机的合同在布鲁克林得以签订，并且在随后的几个月里很快就生产出来了。

同时巴黎的百代公司也在为这种小唱片制作钢模，钢模到达纽约后，我们立即着手生产。第一张选的是卡鲁索、麦克马克的唱段。当时维克多公司的唱片卖到几美元一张，而我们的唱片在伍尔沃斯商店只卖10美分一张！维克多公司发布公告称他们拥有这些艺术家的唱片在美国市场上的专卖权。但是他们并不能干涉我们的买卖，因为这些艺术家在与维克多公司签约前，在巴黎他们就已为百代公司演唱，而我们已获得百代公司的授权。

我对该公司的作用应该只是筹集营运资金。但是当我看到很多人都是因为我而不是因为爱默生才对公司进行投资时，我就无法离开了。很显然，我有必要留下来，以保证公司的资本不被冒险用来搞新的发明或其他不明智的交易。

“一战”开始的头一年，《华尔街杂志》的大部分材料都是由我的副主编乔治·C.塞尔登撰写准备的，弗雷德里克·劳豪特从旁协助。我的时间则分别投入到《华尔街杂志》,《趋势分析》和爱默生留声机公司。最后这项工作我有点厌恶，但我已被套住了。我现在感觉，如果公司的运营出现了问题，也将会影响到我。

一开始出售百代风格的唱片遇到了很大的阻力，因为任何想在维克多或哥伦比亚出的留声机上听唱片的人必须使用一个附件，因为这种唱片是通过类似于爱迪生的方式进行制造的，与维克多和哥伦比亚公司生产流程不一样。有一天在爱默生的屋子里面，我在一个我们生产的小机器上播放百代唱片，我碰巧把音箱放在侧边倾斜的位置上，唱片在没有附件的情况下达到了可以直接听到的效果。爱默生坐在屋子对面，惊奇地看着我说：“你是怎么做到的？让我看看你是怎么做的。”

我向他演示了我是怎么放音箱的，然后他就陷入了沉思。几个星期后，根据这次意外事件的启示，他发明了一种新的唱片，这个唱片不管是在爱迪生、百代式留声机，还是在维克多、哥伦比亚留声机上都能很好运行。这个发明再一次扩大了我们的业务领域。我们开始快速扩大我们公司业务。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1916年

发战争财

真正的市场——宽幅波动——游击战术——获利了结——千万唱片

证券市场完全受战局的影响，在那年夏秋由于敌对方战争的爆发所引起的恐慌性清盘和“水沟市场”的极端低价交易之后，接着是对市场热情的逐步恢复和狂热。1915年我们开始有了真正的市场，因为市场交投活跃，股价波动幅度也较大，这样就有钱可赚。鲍德温在1915年从27美元涨到154美元，次年在52美元到118.5美元之间波动；伯利恒钢铁在1915年一度低于50美元，当年涨到600美元，并且在1916年达到了700美元；通用汽车达到850美元；在1915年以38美元抛售的美国钢铁，在1916年涨到将近130美元。

《趋势分析》每周发行一次，如果期间发生特别重大的事件，则会发一个增刊。尽管我也对影响市场的主要因素做简单介绍，但我主要还是讨论市场的技术状况并判断其运行趋势。建议都是以活动（战役）的形式提出。大部分的投机股票都在上涨或者是下跌,我的主要任务就是确定是否存在吸筹、派筹、拉升、打压行为，并尽

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

可能确定转折点，然后建议我的订户是选择做多还是做空，

市场被人很专业地操控着。主要的银行家掌控着市场的缰绳，除少数例外，股价或多或少受到控制。当然有时，市场趋势难以辨明，至少对我来说是这样，这时候我就会采取一种中立态度；但是如果交易中显示出某种重要的上涨或下跌迹象，我就会建议订户买进或卖出相应股票。最好是那些宽幅波动的龙头股——特别是那些能在最短的时间内被操纵上涨或下跌到最大程度的股票，这些通过他们的运动轨迹、成交量等等都能看出来。我的目的就是让我的追随者骑上最快的马。一旦我发现一个机会，我就告诉他们跳上马背，让操盘者去驱赶它，这样可以充分享受到让大庄操作、跟庄获利的快乐。

当然，这么做也是有风险的。我们明确告知订户，他们必须要有承受一定风险的思想准备。但是实际上我们把每次交易的风险都控制在3个点，因此我要做的就是让他们的利润超过损失、佣金和咨询服务费用（这个到1916年已经涨到90美元一年了）。

由于一系列成功的活动，投资者的收益也在不断地提高。在1916年9月8日，我们在一个月前买的股票上获得了如下利润点：钢铁，17.875；鲍德温，12.5；炼铁厂，9.875；联合太平洋，7.125；汽车模具，6.875—5支股票共获利54点（众所周知，一点即每股盈利一美元）。然后我们离开了市场，一直到10月5日，我们选择做空。几天之内，出现了4—8点的利润，我们把止损点下移，这样就保证我们可以获得三点利润。当股价回涨一些后我们的止损点被吃掉了，这次战役利润比上次要少许多，后来股价再次上涨，我们还是做空，结果亏损了。再有一次，我们让每个人在30美元时买入玛格莫铜，一个月就涨到60美元；而后空仓等到11月27日；然后再次做空，直到12月14日利润出现了如下利润点：钢铁，13；炼铁厂，12.25；中部皮革，16.125；鲍德温，14；汽车模具，7。



爱默生留声机公司第一年主要是做准备工作。竞争对手对我们大肆批评，称我们公司或多或少存在欺骗行为。为了证明我对公司的未来充满信心，也为了对我承担的道德责任有个交代，我把更多

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的时间投入到留声机公司业务中，比以前更加辛勤地耕耘着。

战火还在蔓延。原料价格很高，而且很难运输。公司还没有建立起信任，但是在鼓励市场信心方面，还是做了很多的工作。然后在新式唱片准备投产时，我与宾州有关方面签订了一个以25美分销售一千万张唱片的合同，并且告诉他们我会给他们很多的订单，他们需要建立一个新的工厂。我们生意开始不断上升，但是工厂不能快速提供我们所需，所以我们的增长还是相对较慢。往往我们定单有2-3张唱片，而我们却只能发一张唱片的货。

公司生意发展得非常快，我们需要更多的资本。由于内部人士对于股票市场的扰乱，和银行对于我们公司贷款的限制，我们无法得到资金。在公司成立后的第二或第三年，我以本票的形式借入了10万美元以上。结果，不仅仅是我的名声，还有我的时间、金钱以及我的身体健康都遇到了危险。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1917年

卖空浪潮

高额利润带来太多的追随者——寄生虫——打烂钢铁普通股——-出版业十年

1917年，《趋势分析》在股市的成功为其赢得了客户。5月14日，我们对市场中几支主要的交投活跃股票做了多头。5月31日，我们将这股票全部卖出，所获利润情况如下：美国钢铁，14.125；伯利恒，12；坩埚，11.25；拉克瓦那钢铁，10；其他股票获利8.375点到6.75点不等。我们在一只股票投资上亏损：史蒂贝克，-3.25。在这10只股票中我们平均的收益超过了8点。

保持空仓一周之后，我们大量卖空，运气很好，在下一个月就实现了利润。7月27日，我们买进10只交投活跃的股票，以较小的亏损抛出。8月15日，我们再次做空。到第23天，这10只股票为我们带来了66点的利润。到月底时获利又有相当程度的增加，9月4日，我们建议所有的投资者获利了结，结果如下：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

做空股票名称	卖价	9月4日价格	获利点数
美国钢铁	124.125	104.75*	15.125
坩埚	81.25	66.25	15
鲍德温	70.25	56	14.25
共和钢铁	89.5	77.875	11.625
伯利恒B	115	104	11
拉克瓦那钢铁	90.75	77.5	13.25
美国机车	69.75	57.5	12.25
甜菜糖业	94.25	81	13.25
中部皮革	92.125	79	13.125
匹兹堡煤矿	54.25	46.375	7.875
		*加上红利4.25点	

那个股市战役是一个长期连续操作，在这一操作中，我们有所损失，但是总收益大大地超出了所有损失和佣金等总额。现在订阅者在其经纪人账户中有丰厚资本，而《趋势分析》则成为全国经纪人的钦佩对象。公司业务发展是如此之快，我发现我们可能获得了太多而又难以控制的追随者。我把订购价从每年90美元提到150美元。订购者的反映是在接下来的六个星期内，以支票的形式共邮寄订阅费60,000美元。

新的订阅价下，订阅者人数非但没有减少，反而有所增加。我们并不认识的订阅者说他们因我们成功的建议而获益。全国各地的经纪人开始订阅《趋势分析》，并逐字发送我们的建议，好像这些都是他们自己的观点。当我们建议买进时，股票开盘价比前一天收盘价上升1到3点，当我们建议斩仓或卖空时，第二天上午的开盘价会比前一天的收盘价下跌1到3点。

这是一个非常严重的障碍，因为我们的订阅者以“市场价”下订单，而《趋势分析》的信息又被口口相传，致使大量订单涌入经纪公司。布法罗、芝加哥、堪萨斯市以及其他地方的经纪商，更不要说当地的经纪商，通过他们的线路不停向外发布我们《趋势分析》上提供的信息。当这些经纪人、分支机构以及代理商通过电

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



露天场外交易市场，1910年。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

话、电报和邮件的方式把我们的建议传递给他们的客户，所有人只关注我们选择股票，从而引出大量买盘。

因此，那些花钱购买我的建议的订阅者被许多未支付我们一分钱的买者挤出了市场，使他们难以正确的价格购买股票，而这些人的经纪商就是依靠寄生在我们的服务上而生存。如果我们建议以120美元买进美国钢铁股，第二天的开盘价可能就涨到123美元，止损订单价格将会是前一天收盘价的120美元。这就人为地造成了一个3美元的价格波动，如果将我们的建议仅仅提供给我们的订阅者，毋庸置疑，这种波动就不会发生。有些经纪公司吹嘘，《趋势分析》发布之后，他们可以在很短时间内获得其主要内容。这意味着我们提供建议给我们订阅者的当天下午，这些经纪商就开始向他们的客户提出相关建议，导致第二天上午开盘时的大量竞争，与我们的客户将要买卖的数量完全不成比例。

我们在《趋势分析》中反复发布警告声明，不要在开盘时下买卖订单，因为交易所的经纪商们都同时努力执行这些订单。我们指出，如果开盘之后执行订单并避免同时大量买卖一只股票，结果会更让人满意。同时，我们也告诫投资者不要让经纪商知道订单情况，直到投资者让经纪商以市场价格执行订单。虽然经纪人公司没有获得关于《趋势分析》建议的任何信息，但是我们的投资者是他们认识的，当他们的订单被投入以后，客户的代理人和订单登记员就知道了："威科夫在买股票。"这会带来更多的跟风盘，他们会在我们建仓后的几分钟到几个小时内跟踪而至。

这变成了一个严重的问题。对市场判断的不断成功最终会自动走向失败。靠我们生存的经纪商们破坏了这个游戏。但我并不想看见大量的损失发生，有时，我开始为他们祈祷，希望他们可以摆脱一些不受欢迎的追随者。



我为投资者提供建议已经有6年的时间了，我尽自己最大的努力让订阅者获利，我把自己投入到我本不该进入的爱默生宣传上，并且我花费一天中的一个小时致力于股票市场的研究，为订阅者提供精确的能带来利润的，超越华尔街任何已经发布的或出版的观点和

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

建议。最终结果却让自己处于一个为祈雨而磨破了膝盖，现在却面临暴雨可能冲走他所有庄稼的农民的境地。



直到一段时间以后，我才认识到限定每天中午花一个小时研究市场状况和市场行为是一种优势。如果我是一个积极的交易者，这将难以做到，但在确定市场的趋势，预测重要转折点，并选择最佳的股以便在最短的时间内获得最大的利润方面，一天一个小时是比较理想的。通过把每天的各个时段都与前一天的相同时段逐一比较，可以很清楚地看出多空相对的强弱，对市场看涨或看跌的影响的反应，操纵的性质，等等。

10月底的一个有趣的小插曲更加突出了“食客”的劣势。随着很多高级别铁路证券的清仓，50只股票的平均价格围绕70美元上下波动。当政府接管铁路的控制权时，铁路股票在几个月内的价格保持在最低点。

10月29日，通过分析纸带我得知，市场在一个进一步大幅下降的边缘。我让我的人卖空美国钢铁、伯利恒、鲍德温其他七只股票。第二天，市场成交量很大，特别是美国钢铁，31日，钢铁交易量达到352,000股，那天交易总量为1,127,000股。令人非常满意的是，一些“大人物”要么是卖出了其持有的大部分的钢铁股，要么是卖空该股，或者两个都做，因此，我认为市场已经处于了一个最危急的时刻。那些大银行家和操纵者除非预测到一个相当大的下跌，否则不会大量的出售。其实我一直努力在探查最大的操纵者将要做什么以便紧随其后，所以我一直等到第二天上午以进一步确认钢铁股的疲软，并发现该股下跌趋势比以往更明显，于是，我通过电报向我的订阅者发布了以下的建议：

“美国钢铁普通股应下跌到85美元”。

“按市价卖空美国钢铁，每下降一个点后再出售同等数额，对每一笔交易设置3点的止损，不要舍不得使用止损。市场将大幅度下跌”。

该日股市下跌是因为管理委员会打算给交易的股票设定最低点价格这一虚假传闻。那天，大多数交投活跃的龙头股下跌1或2点，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有些多达7点。美国钢铁在102美元和99美元之间波动，收盘价100.75美元。报纸对第二天上午发生的事情做了最好的描述：纽约先驱报说："美国钢铁是该次袭击的中心——毫无疑问这是一个联合攻击。皮埃尔实业开盘99美元，下跌了1.75美元，一分钟内下跌到98美元，中午前卖价96美元，下午触及93.25美元，当天净下跌7.5美元，只在收盘时有微小回涨。

《纽约世界》提到这样一个事实，即一个代理机构已经"给多人发出一份电报，力劝对方在95美元以后做空钢铁股，不到85美元不要平仓。这一建议是导致美国钢铁在最后一小时的大量卖盘发生的原因，使得U.S.Steel跌到93.25美元，卖盘超过500,000股，这是自鲁西塔尼亚灾难引起的恐慌以来最大的卖盘"。

根据我一个朋友（在联交所见证那一天的成员）向我所描述的，交易所一半的经纪人一整天都在稳步卖出美国钢铁。购买者被淹没。自然，股价也随之下跌。

美国钢铁，这个无可争议的市场龙头股，再加上如此巨大的交易量，其几个点的下跌引起了轰动。有传言称，这是卖空者对市场有组织的空头袭击，无疑类似的大动作也正在酝酿之中。毫无疑问，高度自信的政府知道该国铁路的糟糕情况——其运输体系——会导致某种危机。主要铁路股份的疲软证明睿智的人知道如何影响市场的走向。但是，钢铁股如此突然的疲软让投资者丧失了信心，并在金融界引起严重的恐慌，以至于必须采取紧急措施了。

股票交易所收盘后，股票交易监管委员会召开了一次特殊会议，要求所有会员每天提供被借出的股票清单，并给出被借出股票客户的名单。

显而易见，通过向我的客户提供这些特殊的建议，我无意间点燃了导火线；不是因为我们数量相对有限的订阅者有足够强大的力量促使市场下降到这个程度，而是因为我的建议是如此的不寻常和轰动，以至于被电话和电报广泛传递，直到整个国家的人都知道这个建议，每个人都卖空美国钢铁，卖出的越来越多，从而导致价格下降。可能我的订阅者每卖出100股，其他人卖出500或1000股。以美国钢铁价格下降的速度，第二天价格很容易就下跌到85美元，但我在《趋势分析》中如此表达了对我预测突然出现如此变故的反

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对：由我的追随者所组成的所有这些热情高涨的卖家加上其他许多人，将努力在85美元附近补仓并引起一个有利于市场上行的抢购，这与股市的下跌过程中所发生的事情相似或许可能比这更糟。

如果仅仅是我的客户按照这一建议采取行动，美国钢铁的价格下降到85美元可能就需要一周或10天的时间，而且他们的补仓行为也不会扰乱市场。但由于这些民众的紧紧跟随，无论是对订阅者还是对民众来说，结果是怎样的都是难以预料的。10月29日，前者在一次独立的行动中以102.875美元卖空美国钢铁和其他9只股票。

我能做的只有一件事情：设法摆脱外面的这些追随者，因此，在11月1日正常发行的《趋势分析》上我发布了以下建议：

“根据10月31日《趋势分析》特刊中的建议卖出的美国钢铁，明天开盘时应该平仓，因为今天的极度疲软可能会引起3点或四点的反弹。”

当然，这并不是平仓的好理由，但它足以让这些寄生虫们望而却步。大多数我的客户不太可能因为这个借口而改变仓位。至少，他们会在其他人以较高价格出售钢铁股时继续保持空头。

第二天上午，市场明显开始增持美国钢铁，该股前天晚上收盘价报于93.875美元。开盘时一方卖出价为98.5美元，另一方卖出价97美元，然后下降到95.125美元。

《纽约世界》说：“股票交易所管理者昨天获得一封星期三发出的公众传闻的看空美国钢铁的信。事实证明，《趋势分析》并未明确声明说美国钢铁将在特定时间内下降到85美元。这是百老汇42号的一个金融杂志《华尔街杂志》发出的信件，这家杂志社拥有与其出版业务有关的市场信息办事处。”

接着，《纽约世界》又重复了《趋势分析》中的建议并继续道：“《华尔街杂志》的一个代理人表示，这条消息不足为奇，而且它是在该公司的股票市场服务过程中正常发布的。他还指出，给订阅者的信件是保密的，而且订阅者也被告诫不要告诉非订阅者。他说，他们并不谎称对市场的发展趋势拥有任何内幕消息。”

这是事实。行情记录纸带告诉我其他大人物在大量出售，如果一个人知道如何解读纸带，则纸带优于任何内幕信息。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

美国钢铁随后的走势证明我的建议是正确的。由于平仓的增加，该股反弹到98美元以后，再次下跌。

我们保持在美国钢铁和其他9只股票上空头仓位，并满意地看到，在接下来的两周内，50只股票的平均价格下降到与1914年12月份的价格持平的价位（其时是股票交易所由于“一战”突然爆发而长期休市后得以重新开放）。

在美国钢铁下跌到90美元后我们把他和其他股票一起平仓做获利了结，之后我们再次卖空，三个星期内，美国钢铁价格下降了12点，低于80美元。



有人常常告诉我，自19世纪90年代的弗洛沃州长以来，我拥有的个人追随者比华尔街任何其他的人都多。但是，我并不为此感到骄傲或自负。每前进一步我都更加谨慎，更关心最后的结果。我并没有追求或渴望这样一群追随者；我为此感到担忧。没有人比我更清楚地知道，现在这些因追随我获利而欢呼的一群人，当我的判断失误时同样将会是中伤我的人。

有时，我知道这些追随者实际是在引颈就刎，我可以创造为我带来巨额利润的市场状况。但是，我并不想通过出卖这些追随者而赚钱，尽管他们中大部分人对我来说是陌生人，并且事实上，他们在窃取我的研究成果。

美国钢铁一役已经充分证明，对某只技术状况处于强势或弱势，并准备上行或下行的股票正确及时的建议，在我们买卖的影响下，可能会促使其按照意愿的方向运行。有办法使同步采取行动的人的数量成倍增加。

但是，我希望我的影响力更小，而不是更多。与其让每个人把我的名字挂在嘴边，我更倾向于不被认识。将按照我的建议行动的人仅仅限制在我的订阅者范围之内更符合我的打算，而且订阅者也不能太多。我希望我的咨询业务稳健、有序、健康地发展，没有激动并对股市不产生影响。我希望以没有偏见的理智来判断股市，而要做到这一点，我必须不需要对股市的任何波动负责。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

该杂志已经10岁了，想想当它刚问世时那些乌鸦嘴的预言，说它的存在不会超过一年，我更是备受鼓舞。许多金融领域知名人士都发来祝贺信庆祝这一时刻，包括海登-斯通公司的查尔斯·海登，美国冶炼精炼公司的S.R.古根海姆，约翰·D.洛克菲勒的顾问艾薇·L.李，以及许多其他银行、工业和公司的领导人。库恩-勒伯公司的雅各布·H.席夫在信中写道："请允许我证实《华尔街杂志》的重大价值。我经常从中获得可以让我获利的信息和意见。我希望《华尔街杂志》不断获得成功。"

哥伦比亚银行的董事长伯恩海默先生告诉我，他经常和席夫先生一起乘坐桑迪胡克船去席不莱特。他经常看到席夫先生阅读《华尔街杂志》，而且席夫先生曾经说过："是的，我喜欢这个杂志。我总是将它从头到尾读一遍。"

第一个十年已经证明来自康涅狄格州一个小镇的那个北方老商人给我的建议的正确性："年轻人，如果你希望和别人做生意，你得让他们有利可图。"因此，我决定，在今后10年内必须亲眼看到这个杂志更全面地发展，而且必须远远胜过以前。

与客户的接触让我对其需求有了更清楚的了解。起初，大多数客户似乎认为华尔街是一个快速致富的赌场。《华尔街杂志》努力让其明白交易和投资是高度专业化的职业，可能和法律或医学一样错综复杂。

在促进创建"智慧投资者的王国"（我们的一个口号）的过程中，《华尔街杂志》得益于其读者的大力协作。他们告诉我们他们的要求、问题、目标、希望和雄心。我们经常发送给他们调查问卷，让他们圈选他们喜欢的栏目和希望被包括进去的内容。

乔治·C.塞尔登是我的副主编，巴纳德·鲍沃斯是责任编辑，罗伯特·L.斯马特里是业务主管。为了让《华尔街杂志》更大更广泛，我们开始寻求和杰出的金融家及经纪人的进一步合作，我们的撰稿者中有西奥多·E.波顿，弗兰克·A.范多利普，以及J.W.哈里曼。我们大大丰富了杂志的内容并提高了它的品质。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1918年

制作唱片

我们击败了维克多——南太平洋交易——疯狂开场——从华尔街赚钱

尽管爱默生公司生产能力迅速扩大，但他们仍未能满足唱片需求。战争期间，每个人都需要他们能获得的所有音乐。我们开始制作10英寸的唱片，并以50美分的零售价出售，与维克多和哥伦比亚公司制作的尺寸相同但价格在65美分和75美分的唱片展开了竞争。我们在这个领域没做多久，业务就拓展到每月用船运送价值高达500,000美元的唱片，并且如果我们生产能力能跟上的话，可以发送价值高达1,000,000美元到1,500,000美元的唱片。

与此同时，杜邦已开始控制哥伦比亚留声机公司并且开始讨论合并哥伦比亚、维克多和爱默生公司的可能性。时任哥伦比亚公司总裁的卫顿先生，访问了我们的工厂。我们的产品当时打击了这两个大公司的市场；维克多公司的人对我们的一位职员说，爱默生的销售组织是他们的竞争者中唯一让他们关注的竞争对手。

当然，其他竞争者在唱片和唱片机上的生意也非常兴隆，但是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我们以低于他们唱片的价格出售，所以我们这些价廉唱片逐渐吸收了越来越大的市场份额。

维克多公司开始起诉我们，声称我们侵犯了他们的专利。这个案子于1918年12月9日在我方所在的纽约市美国联邦地方法院开庭，由朱利叶·M.梅耶法官裁决。我们战胜了维克多公司，但是不幸的是（无论对我们，对他们，或是对哥伦比亚公司来说都很不利），此案的证据对维克多公司的原始专利的有效性提出了巨大的质疑，哥伦比亚公司也是在利用这一专利生产唱片，既然大家都无有效专利，使得许多新的竞争者进入这个领域，生产与维克多和哥伦比亚公司同样的唱片。

爱默生公司的业务进展令人满意，并且获得了大量的净盈利。我不断努力争取让公司稳健发展。我在《华尔街杂志》的编辑工作也越来越多地由塞尔登先生和他的助理接手。三年来，我每天从早上9点工作到下午6点，包括所有的星期六和许多星期天，并且每周都有2到3天忙到深夜，而这主要是为爱默生公司。这种缺少适当的休息和放松的不停歇的工作，对我的健康产生了不良影响，以至于我几乎神经衰弱，没有足够的力气抬起我的手。于是，继续工作还是慢性自杀，或者是让其他人经营公司成为一个问题，因为那时我对我的主要伙伴胜任执行官的能力比以往任何时候都缺乏信心。爱默生是一个拥有所有的创造性思维特点的发明家，该公司需要一些拥有商业头脑的人。

当找到可胜任的人的时候，我就辞去了执政官的职位。我和爱默生继续控制着公司的股本，这是在公司组建时通过股权信托给予我们的。



《趋势分析》组织的股市战役平均每月一次。一些出现小规模的损失，它们不会很大，因为所有的投机活动都会被3个止损点所保护。我们的利润是相当可观的，每一个订阅者一年的交易成果都是巨额的净盈利。

我们既做多头也做空头，当没有出现好的交易机会的时候，我们就会退出市场数天或数周。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我们经常运用金字塔式的交易手段。例如，1918年8月26日，我们在107美元的价格买进美国钢铁，并建议每上涨两个点增持原有股份的四分之一；如果一个交易商在107美元的价格买入400股，他将在109美元价格时再购买100股，然后在113美元时再购买100股等等。两个星期后，美国钢铁股价升到114.5美元，加上每股4.25美元的红利，等于118.75美元，所以以这个价格卖出，订阅者在他们原先购买的股份加上以金字塔式增持的股份上实现了超过18点的盈利。

我们可能会反复做同一支股票。10月我们在南太平洋铁路、墨西哥石油、美国钢铁及其他一些个股上就是这样操作的。



对下面这次战役的描述，旨在说明什么是真正的内幕信息。同时也表明，有时，其他人比那些公司管理层更早获悉即将发生的事。最后，它证明，本来好好的前景可能会被一些意料之外的事态所破坏。

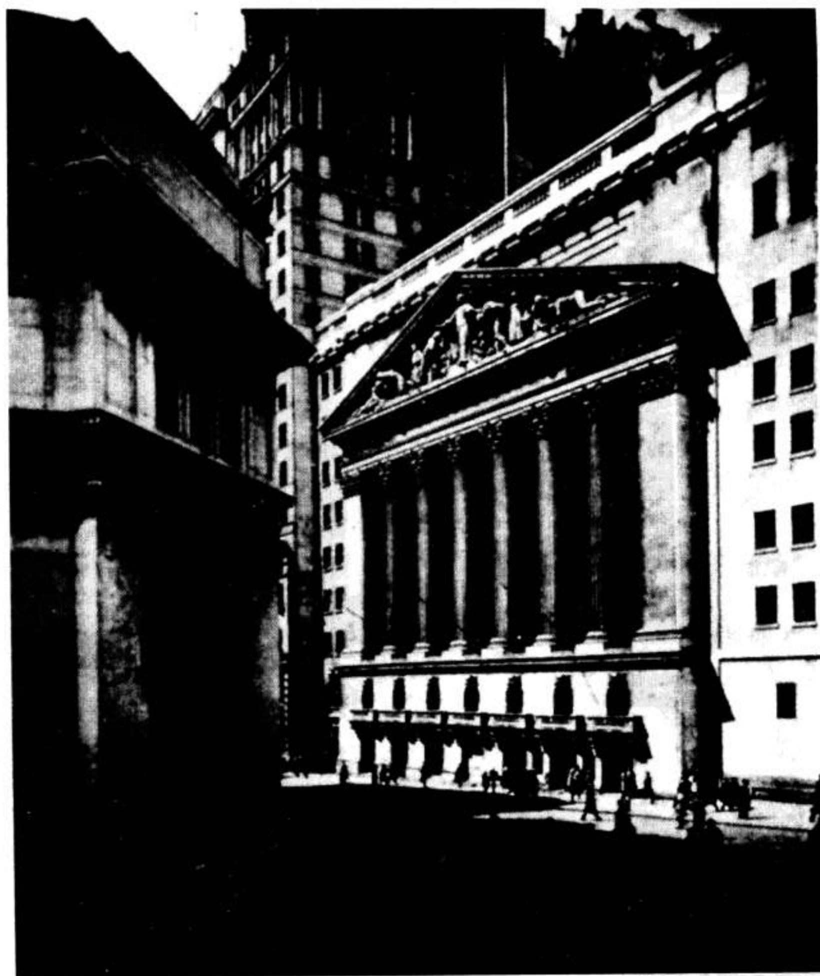
信息的获取途径对公众是开放的。我们看不出任何基金活动的迹象。从所有的迹象来看，我们准备操作的这支股票股价一直横盘不动，也没有表现出比其他任何支付同样红利的铁路股票有更大的潜能。这个股票即是南太平洋铁路股。

多年来，我一直密切关注政府对南太平洋在加利福尼亚州收回一些具有巨大价值的油田的诉讼。一宗被称为“民事案件46号”的案件，当时在等待洛杉矶美国联邦地方法院判决，另一个就是艾尔克–希尔斯案，由华盛顿美国联邦最高法院审判。

1917年国会指出，这些土地的最小估价是439,000,000美元。

我经常与华盛顿的司法部门联系并询问他们：这些案件何时开庭？1918年早期已经出现活动的迹象，那年的夏末，我决定开始行动。我派调查员到华盛顿，告诉他彻底调查诉讼中的土地赠予的历史。这包括研究美国土地办事处的记录，地理调查，加利福尼亚州地质记录，以及其他可能在国家图书馆所发现的资料。我还指示他调查有关投诉和答复的文件；有关案件开端双方的概况；证人的证词；官方地图以及所有与案件有关的公文。他被告知直到找到答案才能回来，而答案只会是三者之一：（1）政府获胜；（2）它不会

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



纽约证券交易所大楼及J.P.摩根公司大楼入口，20世纪20年代。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

获胜；（3）结果不确定。

他去了华盛顿，我有三个星期没有听到他的消息。后来他打电话给我并告诉我调查的结果："南太平洋必将胜利，"他说，"政府的论点根本站不住脚。"

当然，我们也不能保证法院的判决将证实这个预测。但那时候，在华尔街本来就没有什么是完全确定的。

当我的人从华盛顿返回时，我浏览并消化了所有的事实和数据，我把它们记录在一个简明的备忘录中，备忘录中包含必要的证物，并将这些提交给了一家知名的律师公司。他们觉得我的调查结果为我们的判断提供了足够的支撑。接下来的问题是以最有利于我的订阅者的方式发布信息。让订户注意一系列绩优股是一回事，而向他们指出一个很大的机会则是另一码事。如果这被某个有较多追随者的人做了，那么他将会为接下来发生的事情承担很多责任。

南太平洋是一个大问题。它有超过2,700,000股流通股，其市场走势通常平稳。其投资者广泛分布在国内和国外，并且，同许多其他一流的铁路一样，多是实行保证金方式，股票凭证在经纪人的名下。

我提供给我律师的数据泄露给了某一大型信托投资公司的负责人。显然，此人断定南太平洋拥有巨大的机会赢得油田诉讼，而这只股票价格不久就会缓慢上升。别人还不知道怎么回事，该股已走出不同往常的走势，我相信这个银行家正在独自发动一场拉抬南太平洋的战役。他开始公开乐观性的论调，表明他已经建仓完毕。该股继续表现出的强劲势头，交投活跃、成交量放大。当高达93美元时，买盘开始变得谨慎，但仍持续不断。

同时，我为《华尔街杂志》准备了一系列文章，并准备在我出版《华尔街杂志》的同时给《趋势分析》订户发送我的建议。

南太平洋股逐步上升并达到了95美元。掌握了我的数据的银行家的买入行为在熟知他的经纪圈中被自由谈论。他的操作行为以及他的同事在保险领域的购买行为都在金融专栏中被大量提及。

杂志不同于报纸。杂志需要几天的时间才能出版。因此，当我还未出版杂志，银行家购买行为的影响造成了南太平洋股提前达到98美元。这将使我的人要支付更高的价格，但同时也减少了井喷式

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

开盘的危险。伴随着在19世纪90年代后期的南太平洋的平静，我的信息突然注入到我的200,000万追随者的思想中，可能会导致竞争性的购买以致使得价格快速上升，比如说从92美元跳到票面价值，任何人都不会赚取太多的利润。而91美元到98美元之间的较多购买不止将扩大市场，而且还将使得那位持有大量股票银行家，可能进一步出售更多的股票。市场将因此而保持在公平的范围内。

10月18日，该股股价上涨至99.75美元；第二天最低价是98.5美元，最高价是100.375美元。我决定不能再等了；他们会在我的追随者们未买一股的情况下让股价涨至110美元。10月19日，星期六，我在《趋势分析》中建议订阅者在周一开盘后以市价购入南太平洋公司的股票，而且提醒他们：在真正下单之前，不要透露给你的经纪人你购买的意愿。

我让他们等到开盘之后交易的原因是，如果他们都在股市开盘前下单，那些专家和交易商看到这么多的经纪商蜂拥购买南太平洋公司的股票，无疑就会让该股大幅高开——没人知道到底有多高。如果我的每一位订阅者都能在正常的开盘后（开盘价可能会在前一天收盘98.5美元附近）下单的话，他们就可能在一分钟后或更多时间，或更晚一点儿的时候在稍稍高于开盘价的基础上买到。

但是我不能控制我的订阅者的行为。有两件事情对我不利。一件就是对那些自作聪明的人而言，他们趋向于一个想法：“让其他人等到开盘以后吧，我要第一个中彩。”另一件事是经纪商中的食客以及业务员的存在，这些人在我发布建议后几分钟之内就能通过地下渠道得知我的建议。

《趋势分析》一直到收盘之后才发布，甚至我的雇员在那之前都不知道它的内容是什么。对那些太远而不能通过邮件向其提供服务的订阅者，我们会通过电报告知，所以其在第二天开盘前能及时获得信息。任何给经纪人的电话建议在第二天开盘前都不要使用，但是在读者在股市中执行那些订单指令时要能管用。

只要有特别有利的机会出现，我就会建议订阅者采取金字塔式投资。在这期《趋势分析》特刊中，我建议每上升两个点就加仓直到他们初次购买的四分之一的量。也就是说，如果他们初始交易为

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

100股份，那么每上升2个点，他们再购买25股。

在南太平洋交易区域，周一早上的开盘显得十分的混乱。基本上都是在101美元到104美元之间，并且立马就报价到105美元。这不仅说明了很多订阅者已经在市场上下了买单，而且还说明与我的指令恰恰相反，他们已经在开盘之前向他们的经纪商下单。不但如此，全国的经纪人事务所大部分"搭便车者"也同时塞进了订单。由于交易者以最高价格下的零散股委托的大量累积，整个市场形势进一步恶化。

我紧接着见证了这非同寻常的一幕，疯狂的股票抢购，仿佛购买者担心如果他们再等上五分钟就没法买到一般，最后我决定另寻别的办法来处理这庞大的追随者，要么通过把《趋势分析》的订购价提高到一个几乎令人买不起的高价位，要么通过改变发布建议的方法，使得如果订阅者不遵守指示的话，市场变动不会对其产生不利影响。操练一大群遵守纪律的士兵是一回事，试着掌控一群习惯于散漫环境的人是另外一回事，而且还是在匪徒横行、不断有人从围墙的小孔偷窥，并且在不恰当的时间投掷石块等这样的环境下。

南太平洋在广阔的市场价格继续上涨达到110美元。于是，持有南太平洋380,000股左右的宾夕法尼亚铁路公司，认为如此大的市场提供了一个抛售的好机会。（很快关于说我是被宾夕法尼亚公司雇来创造南太平洋这一大市场的谣言传遍了整个华尔街；而事实上是我发动了这个活动，却被宾夕法尼亚铁路公司利用了。）

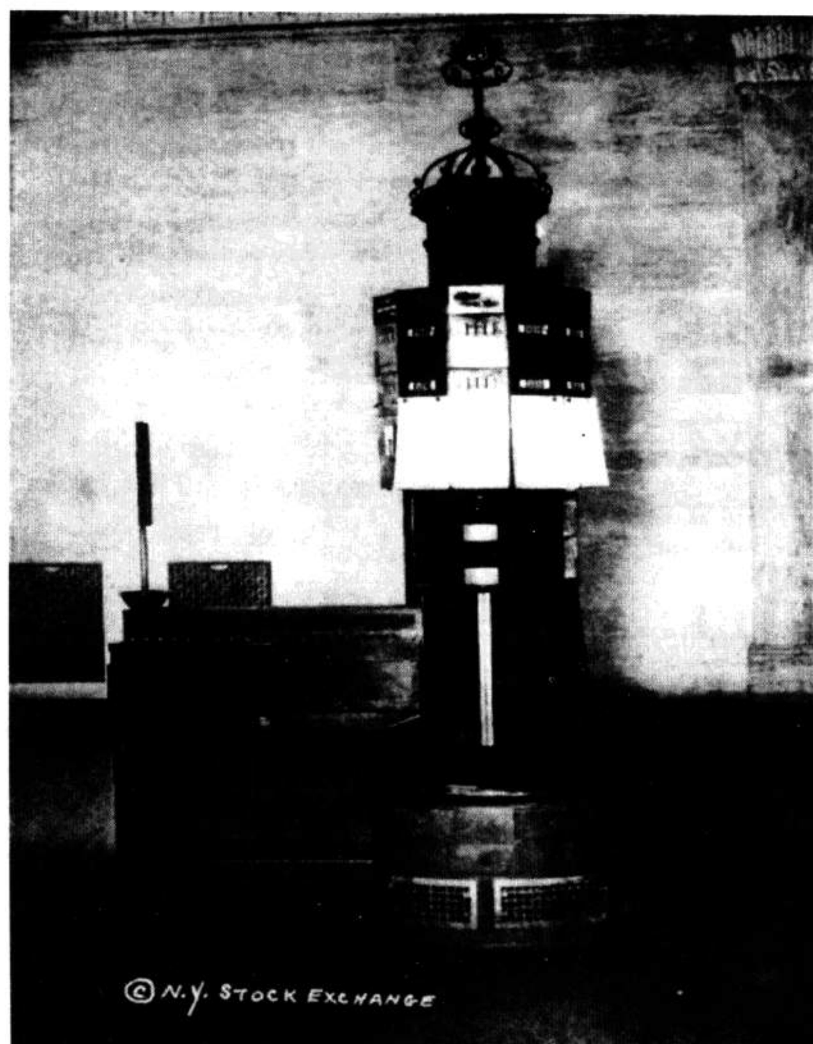
要不是宾夕法尼亚铁路公司卖出该股，我相信我的人将会看到该股很快上涨到125美元，并以相当可观的收益获利了结。

有迹象表明宾夕法尼亚公司的大部分股份被美孚石油公司下属的某个股份公司购买，这家公司早已觉察到巨额利润的存在。南太平洋在下跌过程中吸筹现象明显。对我来说，显而易见的是，被多黑尼先生称之为"无价之宝"的这些南太平洋石油土地，迟早有一天会以荒谬的低价成为百老汇26号那个大男孩的资产。

十四个月之后，美国司法部长宣布，政府将中止南太平洋石油土地诉讼案，他们根本没有赢的可能性。

一年之后——我们作出系列报道两年之后——南太平洋通过设

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



纽约证券交易所里的一个交易站台

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

立太平洋石油公司把它的石油土地独立出来。太平洋石油公司接管了诉讼案件中涉及的所有石油资产，还控制了联合石油公司，那是南太平洋公司的子公司。南太平洋的股东有权以15美元一股的价格购买同等数量的太平洋石油公司的股票。

在这些权益交易开始之后，多头突袭使得股价上升到20美元左右。再加上15美元的认购款，太平洋石油公司的股票花费了购买者大约35美元。

在这个时候（1920年）我建议订阅者卖出南太平洋的股份，用买股所得购买三倍的太平洋石油公司的股票；很明显这只股票将有一次较大上涨。太平洋石油公司股票在50年代和60年代一直上涨，最终和加利福尼亚美孚石油公司的股份互换。



我的一些读者现在可能会向我提出一个问题，这个问题对于任何在股票市场上提供咨询建议的人来说可能都难以避免，无论他是一个经纪商、股票业务员或专家，这个问题就是：如果你可以为其他人挣很多钱，那你为什么不为自己挣钱，而要为出版一个杂志并出售建议而费心呢？这是一个很好的问题。我的答复如下：

在过去的七年半中，我所赚到的钱足以让我在经济上保持独立。《趋势分析》的收入、炒股所得和在其他企业所获利润加在一起使我赚钱的速度已经足够快。我不想成为人人皆知的大投机者，也从来不像大部分投机者一样孤注一掷。我也不想积累大量的财富。这对于我未来的生活而言并不是必需的，我也不想让我的私欲达到最大程度。

当《趋势分析》接受一个订户时，我们不是把它看做一项资产，而是看做是一份责任。对杂志订户我也持同样观点。收了一个人的订阅单，我一定要给他提供相应的服务。无论他是多么小或多么大的交易商，我都会尽自己最大的努力让他获得高额利润。订户的利益摆在首位，而不是我自己的利益。如果在股票市场上我个人的交易影响了我的判断，我会立刻清仓，而不管是盈利还是亏损，直到我可以毫无偏见的交易的时候才再次进入股票市场。正因为如此，我手里经常没有一股股票，无论是多头还是空头。当我确实需

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

要做股票交易的时候，我会给它们比较少的注意。信不信由你，我经常会完全忘记，而需要别人提醒。也有时候，我买卖相当多的股票，以至于我的日交易量总计达到8000到10000股，这是我最赚钱的时候。在判断和预测市场的时候，往往会因为比价小的股票交易困扰着我。

还有一点，是这个行业的外部人很少想到的：一个优秀的股票市场评判人在积累财富方面却往往难以达到像吉姆·基恩和杰西·利弗莫尔那样的高度。他为其他人所做的判断可能要好于他对自己的风险判断。这种情况有时是适用于我的，其他时候我都能为自己做出比为其他人所做的更好的判断。在撰写《趋势分析》这几年里，我所卖出的判断的平均质量比用在我自己身上的判断要好。

公众普遍认为懂得股市的人可以在一夜之间暴富是毫无事实根据的。大操纵者有时确实能够获得丰厚的利润，但是，他们并不是今年挣100万，明年挣300万，第三年挣500万等等。他们的机会，股市的特征以及他们对股市的判断都在发生变化，因此他们在某一个时候可能会很成功，但其在另一时刻又会损失惨重——可能是倾家荡产甚至更糟。这是他们的职业特征。这个世界上没有什么比股市的未来走势更具不确定性。预测股市走势，就好比预测纽约三周后某天中午的天气一样。在任何时刻没有人知道什么影响会起主导作用。对于在股票市场上运作的大的利益集团，虽然它们或多或少地能主导市场，但它们也并不知道他们会遇到什么困难，也不知道它们会被迫做怎样频繁而剧烈的计划变更。

只有新手认为，在股票市场上通过或多或少连续的交易，可以年复一年地赚钱。这是一种简单的想法。有时候这样赚钱很容易。但是，让他继续工作两到三年，他就会改变这种想法。

我的经验证明，假如一个人想把事情做好，他一次只能做一件事情。从长远来看，我因背离我自己的生意而付出了沉重的代价，即使这些生意当中有些利润丰厚。我的生意是向我的客户提供赚钱的建议。做任何超过这个领域的事情——不管它是否包含为我自己做的交易，公司的宣传或者帮助别人拉抬股价——都减少了我用在自己生意上的时间、注意力和精力。即使我在为客户赚钱的同时自

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

己在其他领域也赚了很多钱，如果再让我选择，我会在同一时间里只做一件事情。这不是个道歉，而仅仅是我的经验教训。我已经看到过许多次，那些因为自己是成功的生产者、商人或某一领域的专家，就自认为即使没有或很少的经验也能掌握了解股票市场，结果往往铩羽而归。在某个领域挣了很多钱，并不一定能够在股票市场也能挣很多钱，如果不经过长期系统学习的话。

回到《趋势分析》，我想声明股票市场顾问是一个人所能从事的最伤脑筋的职业。我并没有刻意选择这份职业，也不能坚持要求其他人也来做顾问。而且，这个行业已经人满为患了。

亚瑟·布里斯本在一篇社论里面说过：

“当顾问的建议是正确的时候，人们会忘记它的来源，购买者会为他自己的明智选择而欢喜不已；而当建议是错误的时候，建议的提供者会遭到怨恨。”

我们为一个客户第一年赢得40,000美元的利润，第二年为其赚取15,000美元，但他取消他的订阅，因为他的利润没有以前多。如果他按照自己的判断行动，他可能每年要损失20,000美元。

有时候，当一定时期内客户因为遵循我们的这些意见操作而获得利润，没人觉得是因为我们的建议帮了他的忙。然而，当我们建议的某次操作失利的话，迎接我们的将是讽刺、投诉、匿名信、咆哮的嘲笑和指责。

和其他的行业一样，股市既有好的时候也有坏的时候。市场有时候很好把握，有些时候又非常难理解。有一些月份的市场运作，可能和我们预期的相反。这时有些客户就会取消我们的服务，并到处向他们的朋友宣传，说对我们不利的话。

这和经纪人的工作也比较类似。人们不断要求他们和他们的业务员提供咨询意见，人们期望他们比他们的客户更好地了解市场和股票，而大多数情况下他们确实也能做到这点。但是当他们的建议错误的时候，人们会诅咒他们。当他们的建议是正确的时候，他的客户会拍着自己的胸膛，叼着雪茄，心满意足地鼓吹自己的精明。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1919年

与两百万美元失之交臂

拒绝出售——股票交易所倒闭的企业——避免这些的建议——公众施加的压力——60天“赚”一百万——遭遇大户狙击——停办《趋势分析》——阿拉斯加之行

维克多、哥伦比亚和爱默生留声机公司的合并工作被搁置下来，除非那桩专利诉讼案能得到解决。我们的业务以惊人的速度发展起来，生产50美分唱片的订单合同规模与维克多和哥伦比亚两公司的总量持平。业务的不断扩张要求营运资本不断增加，我们在很大程度上不得不依赖银行的贷款。

看到我们财务窘迫，有许多公司与我们接洽，意图收购我们。那些有意收购者在“一战”期间赚了许多钱，已经做好了准备并热切地想收购我们公司。对此，我们声明除非他们同意也给所有流通股股东支付他们向我和爱默生承诺的报价，否则此事免谈。这个价钱意味着爱默生和我都能够获得一百万美元。初步的协商结果是支

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



纽约证券交易所新大楼交易大厅入口。左边和右边是与经纪公司联系的电话，1923年。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

付我们这个价钱，并给我们时间让我们充分考虑是否出售。

对我们在四年里发展起来的一块业务来说，这个价钱看起来似乎很高。但是我们吸收了大量唱片企业并准备主导整个行业。我们每天签订300,000张10英寸唱片（每张50美分）的合同。与这一百万现金相比我们似乎能够赚取更多。我们渴望公司能够发展成为让我们自豪的公司。所以，我们决定拒绝这个报价，继续发展公司。我一生中犯了许多的错误，但这是其中最严重的一个。

我并不知道随后所有的影响会削弱公司的地位。在我退休之后继任的管理层未能很好地处理在营运资本数量有限的情况下业务迅速发展方面的问题，即使营运资本通过利润的大量累积有所增加。许多与艺术家和唱片的新的制造商们签订的合同都存在着是否可取的问题。

随后，联邦储备银行在1920发起了一次清算行动。一直给公司提供资金援助的银行们似乎想立刻收回提供给我们的贷款，爱默生公司被接管。我自己作为一个债权人也不能改变这种局面，公司也没能够还清欠我的债务。

其他的公司也没好到哪里。哥伦比亚留声机公司稍后也倒闭了，债务高达20,000,000美元。过了一段时间之后，整个无线电行业，以及我们的专利问题带来的新的竞争给维克多公司带来重创，尽管公司的股票都是以高于每股1000美元的价格出售，而且还拥有巨额盈余。在对产品的改进以重新调整公司来面对无线电及其他竞争之前，维克多公司的业务缩减到令人无法相信的一小部分。

这仅仅只是对事实的描述，这些事实让我开始怀疑自己的判断。作为一个出版商和股市分析师，我不应该将业务进一步拓展到留声机业务，而应该只为爱默生公司筹集原始营运资本。我不应该让自己如此深地介入公司的业务，以至于它的失败可能会伤害我。



过去几年中，纽约股票交易所会员公司倒闭的数量成为人们评论的主题，但是现在，随着战后出现的投机活动，公众对股市的更多参与，这些倒闭的公司成为一个不断增长的威胁。

纽约股票交易所曾试图通过一个“警察委员会”来改善这种状

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

况，这也就是人们所知的业务行为委员会，它以一种不连贯的方式来对成员们的活动进行监督。

《华尔街杂志》当时的发行量是与其他所有财经类杂志的发行总量持平的，我们和很多活跃在股市并将他们的钱投资于债券和股市的人们保持比任何其他机构更紧密的联系。当一个在股票交易所上市的企业倒闭的时候，许多的订阅者会写信给我们，向我们咨询他们应该采取什么样的行动来阻止这种灾难的发生。他们写道，将他们的钱投入到有风险的股票市场本来就是一件糟糕的事情，而如果还要因为他们经纪人的倒闭承担额外的风险那就糟糕透顶了。

这个杂志开始号召股票交易市场的权威机构要采取一些必要措施保护普通投资者。第一篇关于这些内容的编者按文章出现在1919年4月21日的杂志上。我在文章中指出大量的公众都参与到了证券市场中，特别是当市场已经开始清偿自由债券之时。我建议纽约股票交易所要保证那些交到证券经纪人手中的保证金的安全。

我的建议是那些被业务行为委员会长期单独雇佣的专家型的会计应该不定期地对每一个股票交易所的账户进行审计。为什么这么一个预防性建设并没有被采纳，这看起来或许是没有理由的。银行、信托机构、保险机构都要接受各州管理当局间的定期检查。

数以千万计的公众的钱每年都会被委托给纽约股票交易所和它们的代理，却对它们的财务状况和业务行为缺乏有效的监督。不管一个公司拥有多少资金或是资源，失败都是有可能的，失败可能是来自于无效的管理，以较少保证金投资股票，不恰当的拉抬股价，合伙人的投机，员工的挪用等等。通过恰当的审计，大部分的失败是可以被避免的。

当然，我写道，许多交易所会员会在没有事实的基础上提出一些反对意见，但是首先去检查一下那些反对声音最大的一些人的账户总是有好处的。

可以考虑建立一种互助保险，为那些并非由于自身错误遭受意外冲击的公司提供资金援助。如果不进行破产清算而是帮它们渡过难关，许多公司可能最终会再站起来。这个保险方案要求对每一个交易所会员要进行直接评估以筹集基金，或是对每百股股票的交易额外收

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

取少量的费用来筹集基金。会员对客户收取的佣金费用最近已得到提高；每100股交易收取50美分的清算费用对经纪人来说也算不了什么。还需收取一定担保债券，保险费是算在这项资金之外的。

所有这些我并不仅仅是为公众请求。在上一年许多公司倒闭案例中，股票交易所的会员也会受到伤害。

我同股票交易所会员、我的朋友以及订户都谈论过这个事情，他们认为我倡导的这项运动是没有希望的。股票交易所“不会对此做任何事”。我持续发表类似评论员文章，因为我相信，最终我会获得订户的支持，他们中许多人也是遍布全国的股票经纪行的客户。舆论的压力最终会迫使证券交易所采取措施来对公众资金进行更好的保护。

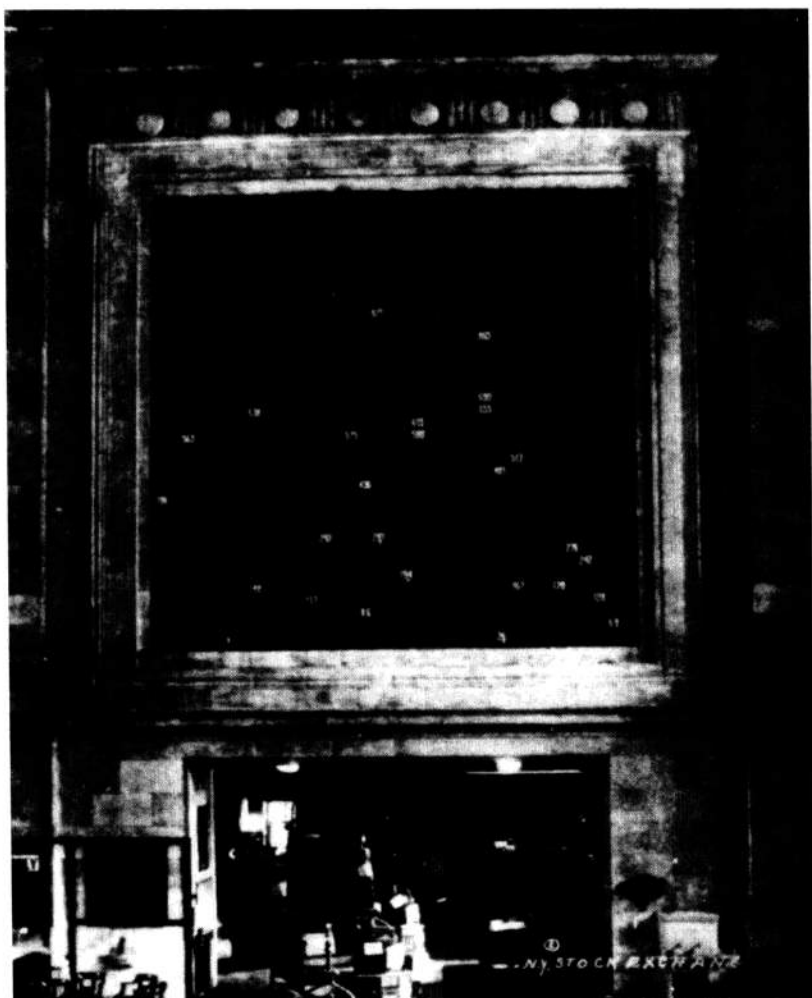
事情也正是这样发展的。股票交易所经常会收到许多来信，这其中有客户自己的，也有来自于经纪人的，有纽约市的也有来自于全国各地的。而管理委员会也开始着手认真考虑这件事情。

证券交易所主席克伦威尔向我解释道，对于我提出的保险计划，最主要的反对意见在于，许多证券公司不仅仅是证券交易所的会员，同时也是纽约棉花交易所、芝加哥贸易委员会以及类似机构的会员。他们的资金投资于不同的业务。失败可能会通过其他交易而不是股票交易发生。对于那些股票交易所的会员来说，让他们筹集一大笔保险资金可能有些太不公平。

克伦威尔主席还向我保证一定会采取一些措施，但是直到1922年他才召集所有交易所会员及合作者们开了一个会议，他说道：“纽约证券交易所的管理者们现在已经准备实施一项监督计划，就是由交易所自己对会员的业务方法实施严密监管。交易所要求所有进行保证金交易的会员至少一年两次回答我们的调查问卷，该问卷调查将包括信息披露所必需的各个方面，该问卷是在认真研究之后才被起草出来的，经证明是可行的，各项指标能够反映出公司的真实状况。”

从那天开始，业务行为组织委员会的监督变得非常的彻底，而且这种问卷调查也变得非常的频繁。现在所有经纪行的运作都要接受仔细的检查，不仅要求它们定期报送材料，还要通过持续的调

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



纽约证券交易所的信号板。每个经纪人都有一个号码，当信号灯亮，他就要用电话发送报告或传递信息，1923年。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

查。这个结果直接就减少了经纪公司倒闭的数量。在1926的时候几乎就没有了，1927和1928年都仅有一例。



一天晚上，我参加了洛杉矶俱乐部的一个晚宴，我自己本身也是一名会员。在W.B.汤普森上校，约翰·海丝·哈马德以及其他人完成他们的演讲之后，科尔曼·杜邦朝靶子上射了几次以此来警告那些吵闹的人群，等他们安静之后，他宣布在下个歌舞表演之后，这个聚会就解散。

一个宾客，大家都知道他是华尔街一个投机商，他成功地做过几次交易。他对我说："我过一阵子会去见你，我弄了些自认为比较有趣的东西，你可以通过这些来赚一笔钱。"

过了一两天之后，他来了，向我描述了一个他正在做的一个项目。这个项目需要在一周内筹集15万美金。他告诉我说："如果你能够帮助我筹到这笔钱，在未来的60天内我将会帮你赚到100万美元。"

这就是他说的比较奇怪的地方。

许多人都会带着他们的计划、设想来见我，他们想说服我认为这些计划都是可行的。我不知道他是不是真的正在做这么一个项目。但是几乎任何人都会被这个一百万美金所诱惑——尽管从原则上来说这样一件事情几乎是不可能发生的。即使不可能，它有时也会发生！比如说，千分之一的概率！或类似的机会。

事情是这样的。他是自己一个人在做这件事。他在一些专利上面拥有期权，如果成功了，这种东西可能就会成为在广阔领域内的一个赚钱机器。不仅如此，这个企业的时机也非常好，它的产品属于那类公众现在非常关注的东西，它的股票最近已使股东大获其利。他有该专利的全部文件资料，现在想筹集部分资金，但不是全部（因为他自己已有部分资金，译者注）。除非他能够筹集到所有的钱，不然他就会失去这笔买卖。这就是他为什么会带着这么一个不错的开价来找我的原因。

我并没有被要求要对该企业的工程、专利、制造及营销的所有流程进行管理。所有我需要做的就只是筹到15万美元。我对这个企业进行了调查，以确信其企业和员工确实存在，然后决定揽下这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

个活。我将我的名字放入承销财团认购名单的首位，认购了一个整数，然后将此事告知了我的一些朋友，他们也认购了一个整数；还有其他一些人又从我朋友那里听说了这件事，于是在一天之内，我们就筹到了15万美元。我已经完成了我应该完成的部分，剩下的就交给他去做了。我期待着进一步的发展。

他拿着我筹到的钱，部分用于购买专利（他之前同意购买的）、重组公司、买回股票并向大众出售，并承诺把50%到70%的利润分给承销人。在认购人名单上面的钱都拿回来了，并且获得了利润，而公司也得以开办。

该公司的另一个分公司现在也要求承销。我认为可能会需要30万美金，于是我参与了进去。先前和我一起承销的朋友、其他一些朋友以及许多经纪行都交来大量认股单。此时，第一个公司的股票的市场价格已经翻倍，现在每个人都非常急切地希望参与这个公司。那些抓住最后机会的人都被要求按他们承销数量购买一个期权，该期权会给他们带来75%的利润。

我并不知道这支股票能以多少价格向外抛售，我既不知道它是如何被操作的，也不知道在它出现在市场之后任何关于它的一些支持政策。事实上，关于这些事情我还是处于一种一无所知的状态中。

那一天还是来临了，股票的订购数大大超出了我们所提供的数量，我的一些处理这项生意的年轻的朋友抛售了所有承销股票及库存股票，在开盘之后为了保护市场，卖出的比实际存在的股票还多将近一万五千股。这就在市场购买力方面给了他很大的支持。

那天下午我们聚在了一起，计算出那一天利润总量达到了400万美金。其中，我的股份就赢利1,333,333美金。这比他允诺我在60天之内赚到的一百万美金还要多一些。

在那天，我没有做出任何要求，因为我知道调整市场、观察股票什么时候回笼以及将事情按照商业的轨道运行这都需要一定的时间。企业未动，财务先行。但是这样的结果还是所有人都没能预料到的。它仅仅只是一个公众“愿者上钩”的例子。从出售股票中获得的资金数量都远远超过了我们所需要的用来支持公司运转资金的数量。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

事情继续了一段时间，我也还是对股票是如何运作保持未知状态。我的那些朋友都问我多少股票能够被收回，而且最重要的是我们什么时候能够分红？他则是以逃避和借口来搪塞我，他也没有告诉我们他是如何获得利润的，我能做的只有等待。

我计划了一个比较长的旅行，这样可以使我远离纽约几个月，而且我不喜欢那些缺乏诚信和真诚的人，也不喜欢老是推迟一些事情。时间被推迟的越长，我就越不喜欢。因此一天下午我去找那个年轻人，说我准备走了，我不想再把此事拖下去了，避免以后要靠电报或是信件来解决此事。由于我并不知道我到底能拿多少，尽管我一直坚持，而他也没有给过我一个书面证明，我准备只要他答应给我的一百万就把此事做个了结。

他拒绝了我，我提出75万美元，然后是50万，最后感到我被人耍了，我提出只要25万。

他拒绝支付给我这些钱，这些钱几乎是我股票分红的1/5，而他已经答应过要分给我1/4的。由于某些特定的情形，我那时很容易就让他身败名裂。比如说，我可以出售1万股，然后通过我熟悉的手段，打低股票价格，这样我就能从做空中赚取几十万美元。我知道如果真的做空，他是不敢跟我干的；我这么做的话他就不得不把股票拉到一个较高价位，这时他卖给公众的股票又会卖回到他手中，结果就是公众获利，而他会承受巨大损失。这样不会让我自己走投无路，而是会让他死无葬身之地。我完全可以做到这一点，或者也可以将整件事情交给法庭来处理，从而抛掉这个烂摊子。

我最后决定不去做这样的事。我已经在包销方面和股票交易方面赚得了一些钱，与待在这儿与他纠缠相比，我更急切地盼望能够早点开始我的旅行。

读者可能会问：为什么你不和他签订一个合同呢？如果有人提出只要做这么一点点小事情就能拿到一百万美金，那么你会相信他吗？事实上我并不真正相信他。我仅仅想冒险试一下看看我是否能够从中得到什么。我确实得到了一些东西，比他得到的要多。

婴儿的父权是在我手中的，但孩子不是我的，我仅仅是帮忙买一些婴儿的衣服而已。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这就是另一个我赚到了一百万却没有得到它的故事。



发生在南太平洋公司身上的事情给了我一些新的证据，表明通过《趋势分析》提出一些建议的做法已经出现很多问题。我统计过，一个集中在一支单个股票之上的运动所带来的市场效应会带来10万到20万股股票的买卖。这对于整个交易来说都是非常大的部分，那时证交所一天最大的交易量都很少超过100万股，而日平均成交量只有50万股左右。

很明显的是，在华尔街最大的利益集团也正在以他们自己的方式来找我的麻烦。我打乱了他们的许多次交易。他们的运作流程相对来说较为简单，我让他们为我的订户忙活。比如说南太平洋事件，可能会让美孚石油公司为获得对石油产权的控制权比他们原先估计的多付出几百万美元。在华尔街上，如果他是孤军奋战，无论他是谁，目标太大对于他是没有好处的。我给客户的建议不断受到干扰——有时会被市场的方向操作所抵消而归于无效。当我建议他们去购买相应的股票时，这些相同的股票会在我的人购买之后立即被打压下去。就好像我站在一个被清空了灌木的空地上，那些躲在树丛中的猛兽时刻想向我扑食。当然我也不愿意让人们不设止损点就冒险交易，因为我已经这样成功做了七年。我已经极大限制了《趋势分析》订户，但是我却无法教他们把这些建议只限于自己使用。

纽约交易所的专家们在当时都将他们的买卖指令透露给大交易商或是比较重要的操作商，只要他们发现这样做对他们是有利的。如果我选择建仓，比如说，对某些股票做多，那这些股票就比其他股票更容易被操纵。我对这样一些股票提出建议后会比其他股票吸引更多的跟风者——比如说美国钢铁、通用汽车、美国糖业，这些股票特别吸引公众眼球。我的订户的做法往往与我提醒的相反，他们不仅在股票开盘进行公开竞价，而且还在他们知道自己的买价之后仍以3点设置止损。一些专家就会号召少数的大操盘手们要注意这些累积起来的止损订单，企图故意把股价打压到我们设定的止损价位。如果他们成功了，那么我们的订户可能就会在止损位被迫出售，而那些劫掠者则可趁机补仓。后者然后再把股价拉升几点收获

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

利润。比如说，如果他们首先以110美元卖空糖业，然后在107美元（该价是我的止损点）补仓做多，然后再把股价推高到110美元，如此操作他们就能获得5—6点的利润。

为了阻止这种操作方法，我选择了一种新的方法来对我的订户提出建议。我现在只给订户提供有吸筹、派筹现象的个股的技术点位及1点到3点的变动范围。我不是只集中在10支股票上，而是对几个主要的股票池给予技术暗示，指出股票池里30—40支股票的技术点位。我不再给出具体的止损点位，而是根据交易中股票的特点，建议订户自己把风险限制在3点、4点或5点之间。这样就可以避免同时买卖会带来的麻烦及止损盘的累积。订户的操作十分地分散，大户狙击的兴趣也慢慢消失了。

如果市场整体走牛，我会撤回所有卖出建议，反之亦然。按这种新方法操作后，二月份几支领涨龙头股获利在12点到22点之间，其他股在3点到8点之间。

在那一年5月底的时候，我决定不再出版发行《趋势分析》，尽管它的订购单已经爆满，而且还有许多人排队等待订阅。它的订阅者包括在美国或是在国外的一些重要人物、大的交易商、银行和经纪人等等。订阅名单上不乏从1911年起就订阅的老订户。

在这个杂志存在的七年半里，它曾经为订阅者们带来了数百万美元的利润。至于公众通过它的经纪人或其他个人获知建议后进行操作获取了多少利润，没有人能够估计。我认为是时候及时收手，去开始我的旅行了。

如果有些订阅人的订购期还有效，那么他们将会收到现金补偿，或者是我们提供的其他对等服务——“投资信”，该信函分析了整个市场的技术位置，而且还不时地指出特定的投资机会。

我计划了两个月的行程，去加拿大、阿拉斯加及加利福尼亚各地旅行。它是我在这20年来第一次比较长的旅行。其他的旅行基本上都不会超过两周，经常只是几天而已，而且中间有三到四年像这样的短期旅行都没有。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1920年

组织人员

十大趋势

在《趋势分析》停刊一年后，我筹备了一个更大范围内的商业咨询业务。

自"一战"爆发以来，市场的特征已经发生巨大变化。战前，少数的龙头企业占主导地位，股票数量有限，容易被市场操作向一定方向发展。而现在，有许多企业和走势多样有时甚至相反的股票。这都使得商业的咨询变得更加困难，它需要更多具有机械和语言解释能力的人才。

一直以来，我都是通过市场自身活动来判断市场动向，就像股票价格收报机的纸带上所显示的，但是面对这个新的、不断发展的市场，我发现必须要把其他合理的因素也考虑在内。

我的目的就是给数目有限、被称为盟员的人提供信息和判断以便于其进行投资和投机。这要建立在（就像在《趋势分析》中提到的）市场的运行和个股的基础上，同时也要考虑到资金、信用、投资条件和任何其他必要的经济因素。通过对这些因素的广

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

泛调查和旨在挑选出最有希望获得最大增长的企业的审查，我相信，通过盟员们的操作，就可以使我们挑选出的最好的证券具有很高的营利性。

我估计，从事这些工作事宜大概每年要花掉我200,000到250,000美元。我因为准备寻求进行大额股票交易的人之间的合作，因此只估算了这些开销的一部分还是比较合理的。

后来，我成立了理查德·D.威科夫投资分析公司，我是它唯一的所有者。

为每个盟员提供这项服务的年费固定在1000美元。

这个声明被刊登在《华尔街杂志》上。反应很令人满意，投资分析公司开始有了业务。

很快发现，一部分盟员对投资业务非常感兴趣，而一部分对长期的投机性投资感兴趣（有的两者都感兴趣）。所以这项服务，就被分割成两项服务，每项服务每年500美元。趋势交易服务部满足了投机者的需要，投资分析服务部满足希望通过投资获利的人的需求，利用大盘的波动来获利。

会员和订阅者根据我们的建议，自己下订单，然后由他们的经纪人来根据要求处理他们的资金。我们的功能就是忠告性建议。许多客户要求我们管理他们的资金，在任何情况下我们都不会这么做的。

后来我们增加了另外一项服务——投资咨询部。这项服务是向那些主要为了收入而希望把大部分钱进行投资的人提供投资忠告。我们现在可以满足每一个人需要。



随着20世纪20年代股票市场的进一步扩大，当有几百只的股票在这里上市时，持续地更加详细地确定股票市场的各种趋势和个股的价格就变得非常必要了。把最不重要的去掉后再进行统计，我发现共有十个核心的趋势同时起作用。这十个又可以分成三组：公司板块、企业（行业）板块和技术板块。

在公司板块下又分为四个部分：（1）财务强弱趋势；（2）管理运营趋势；（3）盈利能力和分红的趋势。（4）行业内领导地位

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

变动趋势。

行业性趋势包括：（1）用一组股票表现的行业趋势。（2）经济环境的总体趋势。

技术性趋势有四个，它们都和各种市场运动相关：（1）市场长期的波动趋势；（2）中期波动；（3）短期或每日的波动；（4）操纵的趋势。

从所有这些立足点去观察一只股票，我们就能判断它的可能性趋势。当一个公司不仅资金实力雄厚，而且管理也很成功以至于其已经开始主导整个行业，展现出持续提高的盈利能力和承诺增加分红，我们知道这就是一个可能的候选股票。相反，如果我们看到一家公司业务在恶化，它所属的特定行业前景萧条，我们就可以知道技术因素会或可能会显示走弱，因为操纵趋势会趋向于一个更低的水平。

从这些简单的例子读者就可以意识到预测股票市场是一项多么超乎寻常困难的任务。一个在贸易和投资领域未经任何训练的人是很难胜任正确选股及确定恰当交易时间这一工作的。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1921年

利弗莫尔和他的交易方法

利弗莫尔的办公室布局——卖空——交易的基础——建仓——预期利润——逼迫市场——消灭股票投机行

我第一次见到杰西·L.利弗莫尔大约是在1917年，是在棕榈滩的布莱克大酒店的走廊里碰到他的。当时他刚从一批钢铁股中赚了许多钱。几天前，他去了趟杰克逊维尔[①]，在那儿的一个经纪人办公室里他打电话问哈里曼公司他在公司里的贷方余额。他们的回答是，他在他们公司的资产超过了100万美元。有传闻说，他在最近的棉花市场崩盘中失去了这一切，也许还要更多，但他告诉我，他在棉花市场损失不超过25万美元。

1921年6月，我因为有事拜见了利弗莫尔，发现他当时谈兴正浓。在我完成了访问目的后，他开始大谈股票市场。渐渐地，他披

译者注

①美国佛罗里达州港市。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

露了他的交易方法。

他当时在哈里曼公司办公楼里有一个专用的套间。他的经理室装了一块又长又宽的玻璃板，上面标有大约30支股票的价格以及棉花和粮食期权的报价。每样都占一个整列，这样每笔交易就可以一个接一个地往下列出长长的一串。

正对面板的三台自动收报机——分别接收股票、棉花、粮食行情，这样他站在机器后面只需挪动一两步就可以阅读所有纸带了。

另外还有一个小型私人办公室、一部私人电话、一张办公桌、一台自动收报机和一个小沙发。

我问他，那天他是否卖了很多。

“没有的事，”他回答，“我只处理了500股。对别人委托我做的交易我不会只做一半。当我买进或卖出股票，或者改变仓位的时候，我是很积极的。不过有一点请你记住：当你看到我大笔卖出，交易员说我做空时，其实我是在卖别人的，而不是我自己的。

“我卖出时，”他继续说，“数量非常有限—— 一支股票也许就卖几千股，从来没有超过一支股票发行股份的百分之五以上，因为我从来不想被逼空。但是当我做多时我会买进所有我能买到的。举例来说，斯蒂倍克去年被人打到每股四十美元以下。我看到他们正在这一价位全力收集筹码，所以我也就大量吃进。你还记得在不久前每股斯蒂倍克卖到90美元以上。好吧，我就一下都卖给他们了。”

“很显然该股让庄家打击很大。”我说。该股触及高点后股价已一落千丈。

“你过去经常做钢铁股，现在不做了吗？”我问他。

“我如今不做钢股了，因为我不看好现在的钢铁板块。我喜欢股价波动大的股票，如冶金板块、鲍德温钢琴、墨西哥石油等这类股票，它们有更多操作空间。对，我不设止损点，但如果我认为该笔交易做错了，我就彻底清盘。

“我的主要方法是研究现在和将来可能的市场状况对不同行业的公司的盈利能力的影响。主要工作就是预测将来可能发生的事情。当我打定主意以后，我就静等到我的心理价位。我不是胡乱地东买一点、西买一点，而是在我决定好要买多少，要拿多少钱进行

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资以后，一次性地买入或卖出全部的量。”

“我知道，你过去也随着价格的升降逐步卖出或买入。”我说。

“我过去也这么做过，比如说要卖出5000股某股，我先按市价卖出1000股，然后每下降1元再卖出1000股，但是我发现这样做是错的，因为这样卖出的平均价位比我开始卖出的价位要低2.5个点，这样还不如我等到我的心理价位时一次卖出。如果我做空我会等待，当交易商急于补仓、而市场行情犹豫不定、股价停滞不前的时候，我会以我认为接近最高点的价格一下把我所有股票卖给他们。

“我现在做股票交易没有以前活跃了，”他继续说。“我要等到情况证明我是对的或我的直觉告诉我错了。很多时候，我错了。当发生这种情况时我会马上转变立场，完全退出市场，或者是空翻多或多翻空。我的判断让我进入市场，但我的直觉让我退出市场。我从一个老贵格会教徒那里学到了很多，他说他的大脑发出动作指令，但他的臀部——他的耐心——让他赚到了钱。”

“我从来不做交易，除非我看到至少有10个点的利润，”他继续说，“因为波动太小的话我赚不到钱。一旦我买入某支股票，并且已经赚了几点，我在一定程度上会把它忘了，让它继续爬升直到我觉得该斩仓了。

“炒股说穿了就是要预测企业的未来经营状况——比如说，从现在开始半年或一年后的情况——一个人要想在股票市场取得成功，他就必须研究未来状况以及他们对各个行业的可能影响，还有对其他领域公司未来盈利能力的影响。”

接着他对当前的市场状况做了一个回顾：资金状况；新法律农民信贷的影响，进而对粮食市场的影响；为什么从西部流回的资金没有过去那么多。

“所有关于钢铁行业的盈利达到30%的言辞纯粹是废话，”他说，“根据我获得的信息它们的盈利不超过16%。这些由那些大人物在访谈时放出的利好纯粹是为了欺骗市民。有一个钢铁行业的巨头18个月来一直鼓吹对钢铁行业做多。毫无疑问，他总有说对的时候。但我注意到，在每次他被采访后，就有人在大肆卖出钢铁普通股，似乎他们事先安排好了一样。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“我有很多次成功跟庄的经历，”我说，“你知道，从纸带分析中可以看出，经常一只股票从一个价位开始启动，然后不可避免地向一个方向运动10到15个点。从他运动的力度、速度和成交数量，您可以判断它背后的举动，可以没有什么风险地获取你的利润，这样做也可以赚到大钱。”

“是的，”他说，“我经常这样做。但是从长远来看，我觉得还是一次性买入或卖出能取得更大的成功。我的做法是确定一个危险点，然后以尽量接近这一点的价位买进或卖出。如果预期危险变成了现实，我立即承担损失并结束交易，尤其是当我做空的时候。另一方面，我可不想陷入那些我难以控制的大盘股。这方面的教训太多了，我就看到许多大庄由于吃进筹码过多，结果陷入了陷阱。”

“在过去你做股票的这十八或二十年里，你肯定获得了许多宝贵的经验，”我说道，“你也在股票投机行那里干了些年，是吧？”

“是的，我在股票投机行那里干过十年，然后才到普通证券公司。这种投机交易对我来说也是一段宝贵的经历，原因之一就是他迫使我做交易时设置一个止损点。在股票投机行那里我只有两点的空间，如果我买入后下跌了1.75个点，我就会被清出市场。但这对我来说是一种良好的训练，因为它限制了我的风险，同时使我的利润最大化。股票投机行对从事股票交易的人来说是一所很好的学校，在普通证券公司很难学到这些经验。我相信如果现在那伙接受过股票投机行培训的大庄家不再在市场上兴风作浪，证券交易所马上就会感受到。华尔街需要大的交易商来做市，并持有大的仓位。”

“如何迫使一支股票按您的意图运行呢？”

“我不会试图迫使市场按我的意图运行，”他继续说，“特别是对那些活跃的大盘股，我会让普通股民、大的基金以及内部大庄去影响其运行，这样通过准确观察他们的行动和推测他们的目的，我可以不留任何人为操作痕迹地进行我的操作。这样等于他们在为我操盘，我可以跟着一起做，直到我看到他们有出货的迹象，这时我也会清仓出货。”

“您觉得我的出版物《华尔街杂志》怎么样？”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“我喜欢它，并会经常阅读。”

“对于如何才能使其对公众更有价值，您有什么建议？”

“如果是我来运营贵刊，我会刊印在证券交易所上市的不同公司和行业的真实情况方面的文章。我不会刊印那些大人物的欺骗性访谈。我想研究各个行业特别是银行业的状况，我会对各个领域的活动以及货币市场的运行趋势做出明确的预测，以便公众及时得到相关信息，知道如何为将来做准备，知道他们买进或卖出哪支股票能赚到最多的钱。现在整个华尔街似乎都在欺骗公众。如果你能在这方面对公众有所帮助，我想他们会很感激的。”

“这正是我要努力做的事情——帮助公众。”我边和他握手告别边说。



在我出世很早以前华尔街就有股票投机行，以及各种欺诈行为。早在19世纪90年代初证交所就进行了艰苦的斗争，不让股票投机行获得证券报价机的报价；正如我前面所述，它曾一度连续几天停止证券报价机服务，以此抑制股票投机商。

股票投机行中有许多力量比较强大，他们在全国各地都有办公室、联络处和私人电话系统。他们每年从公众攫取数百万美元。

长期以来的实践表明，用当时的方法无法彻底根除股票投机行瘟疫。有关惩处股票投机行的法律也颁布了，也查抄过他们的办事处，提起过控诉，但那些从事非法行为的元凶很少有人真正受到惩处，也很少退还给公众多少钱。在警车到来之前他们早就把钱挥霍一空或者藏匿起来了。以前对付股票投机行所采用的方法只不过是隔靴搔痒。

我认为，通过向公众共充分揭露股票投机行的内部运行机制，将能有效阻止他们再去光顾这些不法券商；那时这些股票投机行也就会纷纷倒闭、逃之夭夭。如果我能找到一个熟悉并愿意揭露股票投机行内幕的人，我就可以在《华尔街杂志》上刊载系列文章，从而点燃足以炸毁股票投机行的火药桶。

我们最终找到了这样一个人，他曾在股票投机行干过并且愿意说出真相。我让拉尔夫·拉什莫尔（他当时是《华尔街杂志》的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



附属建筑完工后的纽约证券交易所大楼，1923年。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

责任编辑）拜访了证券交易所的官员，看看我们能否得到他们的支持。我面前的拉什莫尔的备忘录如下：

> 证交所将对我们计划的实施提供尽可能的帮助。
>
> 如您许可，我将告诉麦克马洪尽力去做这件事。我和他将尽量获取证券交易所方面的个人声明；我们将把你有关“股票投机行内幕”的想法落到实处。我要刊登激发人们兴趣的系列文章。
>
> 您叫我继续行动前做一个计划。这就是我的计划，期待您的回复。
>
> 拉什莫尔

我告诉他按计划行事。没过多久麦克马洪的报告也递上来了。

> 拉什莫尔先生：
>
> 在此我把我完成有关揭露不法券商使命的情况向您做详细汇报。
>
> 杰森·韦斯特菲尔德先生是证券交易所情报宣传委员会的主席。马丁先生向我介绍了他，认为如果能得到他的合作和帮助其价值将是不可估量的。我把我们想与不法券商作斗争的想法告诉了韦斯特菲尔德先生。他又向我推荐了证券交易所的另一位官员格林先生。格林先生有有关不法券商的资料，他说将把这些资料交给我处理，并尽一切可能帮助我。
>
> 现在我想跟您说点韦斯特菲尔德先生敦促办的事。他说，虽然不法券商宰了人们数以万计的财富，但股票骗徒骗取的更要以数十万计。不法券商的受害成分较复杂——而股票骗徒的受害者是守法的普通国家公民。
>
> 大约一年前，韦斯特菲尔德先生，在其他的证券交易所官员的支持下，试图发起全国性的声讨股票和促销骗徒的运动。他设立了委员会，任命迈伦·T.海尔里克为主席。证券发行委员会主席查尔斯·S.哈姆林也答应给予积极合作。随着时间的推移，要发动一个如此规模的运动花费太大了；而且每当证交所积极推进一个真正改革的时候，人们发现，总有一些人说改革者用心险恶。最后这件事就不了了之了。
>
> 现在韦斯特菲尔德先生有关这方面的剪报、笔录和情况调查摞起来足有一英尺高，这将为我们《华尔街杂志》的读者提供丰富的素材。
>
> 我如实引用韦斯特菲尔德的原话：“《华尔街杂志》是一份品位较高的财经杂志，他是专门针对普通投资者的。这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是一份深受大众欢迎的杂志。它针对股票和营销欺诈危险方面的系列文章持续一年之久，写得很好。关注人们利益，有很强的说服力，它尽自己的努力做到了最好。”

这是本人收集的信息：如果《华尔街杂志》能对这种事情做持续、认真的追踪报道，人们会看到它的发行量在短短几个月里至少翻一番。如果该杂志能做到这一点，那么证券交易所的人会极力提供帮助，甚至是拿出真金白银来帮助。

我的建议是，我们立即开始刊登有关揭露不法券商方面的文章，同时继续刊登反对股票欺诈方面的文章。对韦斯特菲尔德所拥有的资料你们可能会惊叹不已，对我将要写的文章以及我要讲的故事你们可能也会吃惊不小！

韦斯特菲尔德和格林安慰我说，这件事就像点燃的导火索在吱吱作响，要认真打一场歼灭战，不仅需要证交所的参与，还要得到美国商会、美国国会以及各大银行的心甘情愿地、实质性的帮助。

麦克马洪

1921年10月16号于纽约

揭露不法券商的第一篇文章出现在1921年11月12号的《华尔街杂志》上。文章提到最近发生的股票投机行倒闭事件，指出现在华尔街的股票投机和欺诈现象是前所未有的。

文章援引了当地一家股票投机行所请的托儿的吹嘘言辞。他曾引诱过某些人往他所在的投机行存入过15万美元以上的资金，结果他们一分钱都没能拿回去。正如他所说的：“当我得到他们的存款，我就把他们的清除掉了。”他的佣金是他介绍来的资金的10%；对于托儿介绍来的每一美元，股票投机行立即就把它当做自己的利润。

20世纪20年代的股票投机行与旧式的股票投机行还不同，后者采取的是两点加保证金的方法。现代股票投机行通过发布虚假信息、任意改变账户、转手买卖（经常在纽约证券交易所做傻瓜式交易）等手段从客户那里攫取大量金钱。股票投机行甚至会指使一家投机行买入股票，然后通过其他行卖出相同数量的股票。地区检察官也不是千里眼，他们难以知道所有从事傻瓜交易的人的名字，因为他们有的交易甚至都没有买卖记录。如果该不法券商发现事情搞得过火了，他就会来个“人间蒸发”。然后他又换个名字在附近另外开一家投机行。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

文章中包含有以下文字：

多年来纽约证券交易所已经在和股票投机行这股邪恶势力作斗争，但力度不够，收效甚微……通过切断对股票投机行的报价，不让他们使用证券报价机企图让他们关门倒闭的做法是无效的，因为股票投机行有专线连接到其他城市，在那里他们照样可以获得报价。证交所规定，除了它批准的几家证券经纪公司外，不允许西联通过其线路连续传送报价，但这些信号的传送是通过租用的电话线路，所以报价最终还是被传得满天飞了。

该文披露，这些不法券商运用现代方法来招揽客户，最好是另一个城市的，先确认他有多少钱，然后跟他们说可以以低于市价3—4点的价格买股以诱使他们投资，再谎称他们“已经盈利”2千或3千美元，以骗取他们更多的资金。等到这些不法券商从客户那里吸取的保证金达到一定数额，这个客户就会被“送去清洗”；换句话说，就是把他投入一个虚构的交易，把他的钱都搞光。事实上，客户常常变成倒欠股票投机行的债务。

本文，连同随后刊载在11月26日，12月10日和12月24日的几篇文章，都被其他报刊杂志予以转载，特别是《纽约先驱报》。该报根据我们揭露的事实在头版登载了系列文章。其他报刊更是大加渲染，大谈“先驱报的反股票投机行运动”。全国的报纸和杂志都连篇累牍地刊载打击股票投机行的故事——不过所有的故事最初来源都一样。这正是我们要做的事，也是我们唯一能做的事：公开宣传。让公众看看这些宰人的股票投机行以及他们是如何骗人的。

在我们11月26日的第二篇文章刊载三天后，整个华尔街的股票投机行纷纷倒闭。我们详细告诉公众整个诈骗过程是如何进行的。任何被骗子（往往打着股票经纪人的幌子）接近的人都能够从他们的方法识别他们。如果他的一些钱已经到了骗子手里，他会尝试立即把钱取回来。当然尽管这些人不会轻易把钱交回，但这往往会导致公众的口诛笔伐。股票投机行已经成了过街老鼠人人喊打。

我们继续刊载系列文章，对股票投机行的伎俩给了更加详细的报道。例如其中之一是利用长途电话行骗。他们会找一个远离纽约

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



华尔街一瞥。从这里可以看到J.P.摩根公司和纽约证券交易所大楼，1923年。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的城市，比如亚特兰大或突沙市[①]，然后打电话给这个城市的某个呆瓜（容易受骗的人），说他们有所谓“内幕消息”，如果他们能电汇一笔保证金就能赚一大笔钱，或者如果他能将自己的存款贷记到电话那头的“慈善家”的账户，他们就能赚一大笔钱。

我们揭露股票投机行的交易是如何对客户不利，他们从股票的波动中大笔赚钱而又不用承担任何风险，因为他们知道客户永远也拿不回保证金。我们解释说，股票投机行的客户还不如来到纽约，把钱捆成一扎，吻一吻说声再见，然后从窗户扔进股票投机行里。

我们的第三篇文章还未刊出，股票经纪行倒闭的风潮已经蔓延到了联交所的会员。有22家公司倒闭。在11月29日的几个星期后，纽约证交所主席克伦威尔先生向媒体发表了一个声明，他说截止到某日在24家倒闭的公司里只有4家有证券自动报价机。然而，正如我前面所说的，股票投机行并不依赖自动报价机。

乔治·赫雷士·洛里默，《星期六晚邮报》的主编，这时叫我写三篇关于这方面的文章。

于是《股票投机行及应对策略》这篇文章就出现在1922年4月的某期《星期六晚邮报》上。没有人在阅读了这些文章之后还不能凭着特征识别股票投机行，或者还不知道与股票投机行打交道的危险。我对股票投机行的历史进行了回顾，其词源可追溯到古时候，当时人们买卖粮食是用斗来衡量，比如100斗，然后谈到设置两个止损点的投机行，这我在前面已有叙述。最好谈到部分保证金制度的发展。文章揭示战争是如何导致两千万人购买了金额高达几十亿美元的自由债券——而这为那些股票骗子和不法券商提供了可乘之机。他们哄骗受害人买进子虚乌有的石油股票进行交易，而他们早已把受害人的钱转走了。

到自由债券转换全面开展（该文继续说）的时候，一些股票投机行已经发展到拥有整栋大楼，雇佣数百个职员，在十几个城市有分支机构，租借的私人电话专线长达数千英里。他们的邮寄部门每周要发出10万到50万封市场开拓信函。他们雇用服务人员、统计人员、出差营销人员以及专门负责报纸宣传的部门。其中一些股票投

译者注

①美国俄克拉何马州一城市。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

机行甚至比纽约证券交易所最大的经纪公司规模还要大。

最近纽约倒闭公司的负债达到了2亿美元，但这也只是不法券商每年从美国人民手里诈取的金额的一小部分。

有些投机行打电话说可以以400美元保证金买多达1千股的股票。对于这样一个账帐户，如果每股股价仅仅下跌3/8美元都足以把保证金都消耗掉。如果潜在客户的资金少于5千美元，不法券商还看不上眼，都懒得去骗。

在对股票投机行的内部运作做了充分的揭露后，我问《星期六晚邮报》的读者，他们是否会把成千上万美元托付给一个完全陌生的人；这个陌生人催着他们给他钱，以便他可能会帮他们购买任何形式的商品或财产。他们很可能不会。那么为何他们要把钱交给仅仅听到几句声音的那双无形的手里呢？读者应该知道这样他们并不能进入华尔街的内部圈子。他们应该清楚那个说他的公司在为大财团做事，在运作大基金，等等，说得娓娓动听的人其实并不会为他们的利益着想，而仅仅是在骗他们的钱。

该文还说，人们在选择经纪人或银行进行投机或投资时，往往没有在他们自己行业选择新业务时那么小心谨慎，而这些交易所涉及的金额可能小得多——为什么会这样，还一直是个谜。很难理解为什么有些商人和制造商在他们开始做股票交易的时候，往往把他们通常的经商原则抛之脑后。人们对任何一个证券公司的信任程度不应该超过普通的商业机构。人们似乎认为，经纪人替他们购买股票，是在用自己的钱为客户买卖。情况正好相反。股票经纪人是客户的资金或证券的监护人。客户从来都不欠经纪人什么，有时可能出于误会或误解会认为他们好像欠经纪人的。华尔街业务的一个独特之处就在于首先要把资本交到一个陌生人手里，这在其他行业几乎没有。这比货到付款还要糟糕，你什么也没得到就把钱交出去了。

系列文章继续挑出股票投机行的一些特征，以便人们识别和回避。我们提醒读者要特别注意那种不惜代价也要获得他们业务的人。尤其是打长途电话的，或者提出的保证金与合法的证券经纪公司相比要小得多。没有得到授权，就说所买股票已经取得盈利，或者要求替客户的账户进行交易都是危险的信号。对已经落入股票投机行圈套的人有一个很好的检测办法。那就是设法把你的钱取出

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



杰西·L.利弗莫尔，1925年。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

来，如果你拿不回钱，那他就是不法券商。对不法券商和其他形式的股票骗子，当时纽约州的法律是无效的。这些本是重罪，但却没有得到相应惩处。他们有的也被起诉了，但往往他们只是隐遁几年就又重新现身了。

在我们的运动开展2—3个月后，很明显，华尔街最想看到的就是，剥夺这些不法券商直接或间接利用纽约证券交易所的设施进行交易的权利。

纽约证交所自身也在进行其他改革，结果很快就会出来。

证交所主席克伦威尔发表了下述声明：

“现在是时候了，”他说，“证券交易所的会员必须集体保证彼此的经营状况良好。我强烈要求对证券交易所公司的经营状况要定期进行检查。对于收取客户保证金做股票的公司我们必须知道一些事实。我们必须知道他们的流动资本和他们所营业务量之间的关系，我们必须知道他们的负债状况，其中很大部分可能是银行贷款，那么就有可能在银行催还贷款时引起破产。我们必须知道‘编号’账户的性质，以便证券交易所可以确认没有会员把本属客户账户的股票通过自己的账户进行交易。”

奥尔巴尼和华盛顿也都觉醒了。纽约州前一年通过的《马丁法案》，由于股票投机行的游说，已经拔去了它大部分牙齿（指删除了对股票投机行不利的条款，译者注），使得这个法案基本失效。现在法律中的缺陷得到了修订。在一两年内奥尔巴尼的大法官，通过其任命的纽约副手，将有权关闭行骗的投机行。

最后，这种舆论的压力也被带到联交所，它几乎被迫暂停运营。后来它在百老汇大街和比弗大街转弯处的大楼都被迫出售了。

有一天，在该大楼被拆毁后，我和我的责任编辑经过那儿，看到已经挖了一个大坑，准备建造新的办公大楼。

“《华尔街杂志》比这建筑商挖的坑还要大。”我评论说。

“是的，”他答道，“现在纽约证券交易所的业务量大大增加了，而我们连一张感谢的明信片都没有收到。”

“你的想法是错误的，”我说，“最重要的不在于我们的工作是否得到赞赏，而在于我们是否把工作做好了。”



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1922年

零星交易计划

采访利弗莫尔——拉斯克伯的话——处于历史低位的通用汽车股——零星交易——克伦威尔主席的答复

在那年夏季某期里，《华尔街杂志》报道了对杰西·L.利弗莫尔先生的一次有趣访谈，他提醒市民要放弃战时的思维而使自己适应战后的状况。当时的存款利率是3%～4%左右，而许多绩优股虽然经过了1920—1921年的萧条，但其盈利仍是其红利率的3—4倍。他提醒投资者注意那些价格相对较低的股票，比如特拉华、哈德森、西北航空、大北光强等，并指出，前几年通常做这类股票的收益不低于5%。而现在它们的盈利率在7%～8%。

他在萧条前的低点把所有做空的股票平仓以后，就转为多头，而且公开表示看涨。后来的市场证明他的判断是正确的。

他呼吁大家要关注某些行业的发展前景，而其他某些行业，如铁路，发展仍然滞后。他还解释了看涨时为什么要选择最强的产业，那些弱的行业则留待发现它们有更多改善的迹象时再予以选择。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在华尔街混过多年的人应该记得1922年杜兰特先生所遭遇的那场金融灾难，当时他的财富估计超过1亿美元，他试买下通用汽车公司相当于现有资本十倍的增发股票，当股价跌到8.15美元时，他的几百万财富顷刻间化为乌有。正是在这时候，约翰·J.拉斯克伯诱使杜邦取得了通用汽车公司的控制权，并开始发展，结果在后来几年里，取得了巨大的成功，其获得的收益居有史以来所有上市公司之首。

有一天在我拜访拉斯克伯先生时，他显得很平静。当时通用汽车的股价每股还不到9美元。他告诉我该公司正在做什么，并给我看它的一些最新报告，说这些的时候他冷静而又乐观，而这正是他一贯的特点。我告诉他，我去过底特律并且跟一些生产第一线的经理谈过话，从这些公司的生产经营活动中似乎可以看到对它们的股价会有一些积极的影响，我决定告诉我的读者让他们买入汽车股。

于是我的这些建议就出现在下一期的《华尔街杂志》上。



我和纽约证券交易所的主席西摩·L.克伦威尔的关系一直很友好。我曾多次拜访他。有一天，我提到一个情况，即零星交易的执行是一个需要适当委员会加以关注的问题，我有一些想法想与他交流。克伦威尔先生表示对我的任何建议都很欢迎。因此，我给他写了一封公开信，后来该信发表在1922年6月份的《华尔街杂志》上。

我在信中替那些日益增加的散户发出了请求，因为他们的交易最终也都是通过纽约证券交易所进行的。我在信中提出了一些建议，希望他不介意我的冒昧；因为我不是证交所的会员，因此不可能比交易所的会员和委员更熟悉证交所的内部运行机制。但我认为，作为一个旁观者的意见，即使没有触及到关键，但也可能导致一些改进，这将对交易所和他的客户都是有利的。

在我看来，信中继续说，那些零星散户以前都是去股票投机行，但随着股票投机行的倒闭，他们纷纷转向了股票交易所，他们的业务量日益增加，因此证交所对这种业务应给予更多的关注；如果可能的话，应该给予这些散户比大客户更好的市场条件。由于这些散户的交易数量总有小于100股的零头，使他们出于不利地位。最近的测试表明，对零星交易的执行要比以前多花几分钟时间。

这个时滞似乎是在交易大厅的经纪人通过电话向各个零星散

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



纽约股票场外交易市场的交易大厅，从后面看电话台，1927年。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

户发布指令然后得到反馈的过程中产生的。信息的传送是通过气动管，这种方法缓慢而且麻烦。

我的建议是，应立即召集工程师对此进行改造，可以把整个散户交易系统从主交易大厅转到另一个地方，比如在主厅的下面。经纪公司可以往这个房间安装专门电话；从事零星交易的交易员在这里有专门的坐席。他们必须与主厅市场保持即时联系，当然有许多手段可以做到这一点。（我想可以设计一种电气设备，有点像那种在经纪公司测试过的、后来被用来取代使用报价机和粉笔的老式报价板的那种东西。或者可以设置几个高台，每个高台上安排一两个职员，这样就可以由他们把主厅报价源源不断地通过电话传送到散户厅。）

我提醒克伦威尔先生，我并不是提交一项计划，而只是提出建议，就我提出的机械设备等等问题而言，并不存在任何难以克服的困难。如果证交所能够把这样一个计划落到实处，我相信，散户交易单的执行将只需要5到30秒的时间，而不是现在的5到10分钟。

克伦威尔先生给我的答复如下：

> 纽约《华尔街杂志》主编理查德·D.威科夫先生敬启
> 纽约证券交易所主席办公室
> 亲爱的威科夫先生：
>
> 我对您信中所提有关零星散户问题的建议已经同证交所的委员们交换了意见。我个人的意见是，所有的交易单，无论是零份还是整份，都必须在证交所的交易大厅执行，就这点来看我难以接受您建议的方法。
>
> 我听说，在我出差期间您又向证交所委员会提交了一份关于此问题的进一步建议，我估计他们仍然在研究之中。
>
> 此致，
>
> 敬礼
>
> 主席西摩·C.克伦威尔
>
> 1922年9月13日

事实上，在他们邀请我参加的一个听证会上我直接向委员会提出了另一项建议。我建议成立一个信托公司专门负责散户的清算和融资问题。证券交易所经纪人发现他们越来越多的资金与散户捆绑在一起。信托公司可以接收和发送经纪人经手的散股余额，从而释放他们的资本。信托公司可以持有这些散股作为抵押，这样就可以为经纪人创造一个有价值的市场。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1923年

《华尔街杂志》的成长

奥托·H.卡恩的看法

因为有事要和奥托·H.卡恩商谈，这天我到库恩勒布公司的办公室去拜会了他。他对我们《华尔街杂志》的工作风格表现出了极大的兴趣。

“你的杂志正在成为一支日益重要的力量，”卡恩先生说。

《华尔街杂志》已经都发行16年了，可今年才首次实现自身盈利——这可能会令人吃惊。我把12年来做投资咨询业务的利润都投入到了该杂志。本来它可以更早走出赤字的，也许是我们把太多的钱花费在机构建设、流通发行上了，也许有人觉得这是一种浪费：然而，不算从做咨询服务投入的钱，这些年它基本是靠收费来维持运行的。

有些人认为股票市场是个高度投机的市场，也许他们更应该试

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

着做做出版业务。

《华尔街杂志》最终取得财务上的成功不是由于某个人的知识、经验、能力和智慧，它来自许多人的共同努力——整个组织包括一百多个员工。每一个人都发挥了他的作用；也许有些人的作用更大一些，但所有人的努力在一定程度上对于杂志的成功都是不可或缺的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1924年

利弗莫尔与“利益集团”

看空基金——踩踏公众——不祥的预言——我们的收益；他的损失——利弗莫尔归来——得克萨斯州土地信托

我们听过也读过很多有关华尔街的大庄家相互争斗的故事。不能否认，有时他们确实如此。下面是一个实例：

今年2月我去了棕榈滩。我到达布莱克酒店的时候，第一个碰到的人就是杰西·L.利弗莫尔。

“你好，”我说，“我还以为你要在迈阿密度过今年冬天呢。”

“不，我不喜欢去那里，所以我还是回到这里来了。”

我们简单聊了聊股票市场的事，然后就各干各的去了。

他在布莱克酒店的哈顿办公室里可以进行股票交易。当时当地人认为他在替纽约的几个大佬炒作美国罐装公司和其他几支股票；而他对整个市场又是看涨的。在我看来，这不太合理，我认为那些金融巨头不会把市场交给一个远离百老汇五百英里、正在冬季休假

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的个人去运作，而且这里由于恶劣的冬季暴风雪线路往往一坏就是几个小时。

后来，在曼兹温斯洛的办公室我见到了一位朋友，他对我说：“利弗莫尔正在出货。他已经卖了3天了。他认为，在下周之前最好完全退出市场。”

当时从市场行为或从新闻都看不出来为什么他会采取这种做法。石油调查正在进行，每天报纸都会披露进展情况，尽管这会对人们情绪有些影响，但并没有什么特别重要的。

后来一天晚上当我吃过晚饭正要走进布拉德利的娱乐城时，我看到利弗莫尔站在一个单人房的外面，显然他叫了几个人一起，正在数人头呢。然后他把他们叫进去并关上了门。“我猜他正在搞一个新的集资。”我想。由于他自己已经退出市场，我敢打赌这次集资主要是做空。

第二天早晨，我的经纪人从当地的一个办事处打电话跟我说：“市场显得很悲观；所有接近利弗莫尔的人都在全部清仓出货。哈顿的经理正悄悄叫大家赶快出货。我们一开盘就接到了许多卖单。我不知道到底发生了什么，但显然他有什么内幕消息。此事都传遍了棕榈滩。”

股市开盘就显得很弱，显然很多人在清仓。股市的运行特征完全改变了。股市显得很低迷，空气中弥漫着各种传言，所有这些传言都与利弗莫尔有关。传言之一就是利弗莫尔将要发布一个重大利空消息。

我那天上午坐在曼兹温斯洛的办公室看着股市不断下跌，又看到利弗莫尔钻出汽车，走进办公室，冲到电报报务员的台前对他说：“瞧，请尽快把这个发出去。”这就是大家所说的利空消息了。

这条消息通过电路很快传出去，当其大意出现在自动收报机上后，又引起了股市的进一步下跌。

仔细分析他这条消息表明，他并没有什么特别新的消息，对于他的看空立场以及他所发起这次杀多行情其实并没有任何实质性基础。纽约和其他地方的报纸都批评他，本来股市走得好好的，他却搞个突然袭击，把整个市场都搞乱了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

大约一两天后我乘火车回到纽约。我到达以后，把我在棕榈滩的所见所闻告诉了某些“知情人士”，并问他们作何感想。一般的看法是，利弗莫尔有点太自以为了不起了，他操盘的股票甚多，就以为自己能够控制整个股市了。这是典型的喧宾夺主，“他肯定会倒霉的。”

在华尔街这种说法就意味着将有人给利弗莫尔足够的绳子让他吊死自己。会有人这么做的，尽管我不知道是谁会提供这条绳子。大约在5月底，整个市场显得很悲观，但在各种不利消息及庄家做空打击的掩盖下，我觉察到有人在吸筹，因此也鼓励我的订户买入股票。很快这个消息传遍了整个华尔街：“威科夫是看多，他的人在买入。”而利弗莫尔刚向报纸发表了一项声明，他说，他认为在这个时候任何人买入股票都是危险的。

“银行家，”他说，“在当前的情况下推高价格无疑会招来灾难”等等类似的言辞。

就这样，我和他完全站在市场的对立面。我没有见过他，也没有问过他，为什么他如此看空市场。我们读的是同一本书——纸带——但在我看来，他似乎做了错误的解读。时间会证明一切。我回想起那个不祥的预言：“他肯定会倒霉的。”但当时却不知道，他在股票市场呼风唤雨的日子行将结束了。

市场稳步上涨，大约在8月1日前后，我告知我的订户结束多头交易，把不菲的利润收入囊中。同时有关利弗莫尔的传言是满街飞。有人说他一直看空市场，并持有很重的仓位。我问他投入了多少资金，被告知他一开始就投入了几百万。之后不久，华尔街传出消息说，利弗莫尔被迫平仓，最后反而欠了债。

大约是七月的第三个星期，利弗莫尔在接受纽约《环球》杂志采访时公开否认了他曾遭受严重损失。他说，他已经有一两个星期没进股票市场了，他一直只在粮食市场比较活跃。他指出，当时粮价波动较大，从事粮食交易有很大优势。采访中他还提到，有人在他的从位于第五大道的私人办公室通往的几个经纪公司的办事处的线路上开了支线，因此许多有价值的秘密信息流入了对手的耳朵。所有这一切似乎表明，有人开始出来要搞他了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当时对于这次华尔街事件的真相还没有完全披露，我只能猜到大致的情况：在他从佛罗里达州返回纽约后，有大人物叫他搞一个做空的集合资金，这使他认为有“利益集团”试图清仓出货以便在更低的价位抄底。但这可能正是为他下的套。他坚定不移地一路看空，并且投入大量的自有资金。我之所以这么猜想是因为，如果让他自己来判断，他本来可以看出市场的唯一走向——看涨。但这次他（他比华尔街其他人都更懂得如何解读纸带）让自己的判断受到让他做事的人的影响。纸带告诉了我，也告诉了他，同样的事情：“买入，买入，买入。”我按照纸带说的做了，而他却恰恰相反。

然而，正如他前面所说，他很快就挽回了损失。在小麦价格为2美元时他开始做空，并且逐渐加大仓位，当小麦价格跌破1.40美元时，他将数百万美元收入囊中，后来他在大涅克市盖了一栋价值50万美元的豪宅。

但是自从这次佛罗里达插曲之后，直到1929年秋季，他一直让自己较少出现在公众视野当中。也许是因为他对市场运作机制干涉太多；也许是有“势力集团”希望告诫他一下，让他知道他一个人“左右不了市场”；或者也许是从那时起，他就变得更加善于藏匿自己的行动。

利弗莫尔是自吉姆·基恩以来比其他人更善于利用众多小的银行账户来赚钱的人，他已经而且可以赚取更多的钱。基恩很少冒险把大笔资金投入一次交易，但利弗莫尔会毫不犹豫地这样做。只要他恢复对自己判断、自己能力的高度自信，他有时所做的冒险会使大多数操盘手都感到惊骇不已①②。



译者注

①在本书即将出版之际，1929年的金融恐慌正在迫近。利弗莫尔再次积极看空。这正是他看中的市场状况——市场严重超买将引出大量卖盘。他曾公开否认他在搞做空集资，也不承认他的市场领导地位。作为个人投资者，他显然是充分利用了过去反复证明的一个事实，这就是熊市股价的下跌要比牛市股价的上涨快得多，那些知道怎么判断转折点，以及如何在股价下降的过程中扩大利润的人才能快速赚到大钱。这可能是他最成功的一次行动。

②1929年10月24日星期四的日成交量是有史以来最大的一次：纽约证交所成交1290万股，场外交易市场成交630万股——全天总成交量为1920万股。几天后这一记录又被刷新：10月29日星期二纽约证交所成交1640万股，场外成交710万股。这一天的成交量接近1888年全年成交量的一半。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

大约是在我来华尔街前后，德州太平洋土地信托投资公司成立，接管了德州太平洋铁路沿线近350万英亩的土地，这些土地是当时修建德州太平洋铁路时批出的。

该公司以所持有土地为抵押，发售了面值高达1037万美元的信托凭证。受托人有权为了信托凭证持有人的利益对该地块进行出售、出租或开发利用。

在19世纪90年代末这些信托凭证的市价在5元至8元之间。10年后，它们卖到60多元。未售出土地的价值还在不断增长，售地的收益被用来回购和注销信托凭证。这是一个典型长线投资的案例，那些长期持有的人才有可能获得最大的收益。

我有很长一段时间没想起这件事，直到有一次我们在编审会中谈到德州太平洋铁路的时候，土地信托这个词突然蹦到我脑海里。我对一位统计员说："请查一下德州太平洋土地信托投资公司。它有很长一段时间没什么交易了，我想知道它现况如何。"

在第二天查看纸带的时候，我发现它有笔交易以190美元成交。有人跟我想到一块去了。不管它以后是涨是跌，我立即以195美元买了一些。大约过了一两个小时，我的人告诉我，该信托凭证正快速上涨。我没有做什么来推动这支股票，但它动起来了，或者是因为我的统计员把他曾告诉我的也告诉了别人，或者是因为它经过这么长时间的沉寂后又出现在纸带上。该股开始每次以10点到20点的幅度往上蹿。

第二天我买了之后，该凭证触及325美元。有人打电话给我的经纪人，对我在195美元买的凭证报价1万美元100股购买期权，行权价格325美元。

我没有卖出这个期权。相反，我派了一个人到德州，以调查该信托公司的最新的状况及发展前景。根据他挖来的消息，我决定继续持股。我最终在400多美元卖出。

该事件的最后结局是这样。德州土地信托凭证后来一度在300美元左右横盘。我叫进我的责任编辑说："我想让我们《华尔街杂志》的订户持有控制这些德州土地信托凭证。现在流通在外的只有大约2万股。我们有几千订户，每人买几股，就可以做到了。我相信

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

他们最终会获得很大的利润。”

我们讨论了这个计划，但最终认为这是不切实际的。我们无法只告知部分订户，而不告诉另外一些订户。如果我们建议所有订户都买，那么抢购将会使每股价格上涨200到400美元。流通盘的供应量本来就很小，在上涨的过程中卖出的会更少，突然出现大量买单会吸引很多跟风买盘，他们会从我们订户手中抢走市场。最终我们决定不采取任何行动。

虽然我们没有在《华尔街杂志》刊登该信托凭证的事情，我也没有对此发表任何见解，也没有说该买还是该卖，但为给读者一个交代，我在此再赘述一下。在我和责任编辑这次讨论后不久，该信托凭证就卖到4000美元以上，是我当初卖出价格的将近10倍。

我还是不够聪明，我本应该继续持有的。每100股可以卖到40多万美元，500股就价值2,000,000美元。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1925年

追思金融大亨

与卡恩先生共进午餐——无趣的投资银行业

我坐在从欧洲返程的庄严号的长沙发上，这时一名年轻男子走过来对我说：“威科夫先生，我是奥托·H.卡恩先生的秘书。卡恩先生刚刚得知您也在船上，他想邀请您明天与他共进午餐。”

我接受了邀请，当我走进卡恩先生的包间时，发现他正忙着起草一份声明，准备在一到纽约后就向媒体发布。他递给我一份，并大致说了说其性质和目的，然后说：“请您仔细看看，并提点您的宝贵意见。”

我遵照他的请求提了些意见，然后我们步入饭厅，一起就坐的还有他的两个朋友，其中之一是某个证券交易所的合伙人。

我们的谈话是从一条新闻开始的，德国胡戈·斯廷内斯的继承人借了一笔一千万美元的贷款，转而谈到欧洲持久和平的前景，以及美国股民持有外国债券的当前头寸。

在扬帆出海回纽约前，我对整个市场趋势是相当悲观的，对欧洲的政局也不抱乐观态度；在饭桌上我提到我在维也纳、柏林和其

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

他一些欧洲国家的首都访问时所收集到的一些令人不安的报道。卡恩先生和他的朋友也一致认为，要消除又一场战争还有许多事情要做。大家也都赞同卡恩先生的建议，为了稳定欧洲的局势，每个人都应该愿意把至少部分余钱投资到外国债券。

话题又转向太平洋联盟：我们谈到E.H.哈里曼是如何接管一条破旧的铁路，结果却取得巨大的成功，既创办了庞大的运输公司，又作为控股公司投资兴修了其他铁路。

“是的，”卡恩先生说，“哈里曼先生的公司如何强大，没什么严重的事件会击垮它。”

但是卡恩先生最感兴趣的是投资银行业最近几年所发生的一些变化。狄龙雷德公司刚刚收购了道奇兄弟公司，开出了14,600万美元的大单。“克拉伦斯·狄龙现在在投行方面肯定是名列前茅了，”卡恩先生说，“对他来说没什么大公司是收购不了的了，对他取得的业绩你不得不佩服。”

“哈里曼先生还活着的时候，”卡恩先生接着说，“证券承销业务充满了浪漫和冒险色彩。当他承接了一笔大业务（在那时看是大业务），我们从来不知道它会如何发展；我们不知道公众能不能全部消化掉。他做事如此巧妙，他的眼界如此宽广，见识如此卓越，往往我们都不完全赞同他对可能结果的预见。但现在全国有上千个投资银行家，如果他们平均每人只承销5万美元，5千万美元的证券发行可能在承销协议的墨迹未干之前就卖完了。现在做投资银行真的没什么意思了！”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1926年

大崩盘

跟斯隆总裁的谈话——重仓持股——狙击集合基金——大资金运作——诱多基金——密信——员工的野心——欲望与遗憾——筹划退休——顶部清算行——崩盘——健康状况下降——退出杂志管理层——卧床不起

在第一次世界大战期间我在长岛的大脖湾买了十英亩的土地，在那里建立了一栋有26间房的乡村别墅。令人高兴的是，我这片地离小颈湾大约只有1000英尺，那儿是高档别墅区。

几年后，史纳格港口，以及路边的地产，被通用汽车公司的总裁小阿尔弗雷德·T.斯隆先生买下了。一个星期六下午我漫步过去与他打了招呼。斯隆先生身材高大，思维活跃，视野广阔，而又不拘小节，待人随和，谦逊和蔼，使人一见就觉得他不愧为世界上最大公司之一的领导者。

我们谈到大脖湾，这儿环境优雅，到纽约交通便利，很适宜居住。

我问他是否打高尔夫，他回答他没有时间玩那个。

“你瞧，”他继续说，“我每四个星期就有两个星期在外旅行，我一半的时间都花在路上，和我遍布全国的各下属公司的头头

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

保持联系。您可能会觉得这很奇怪，但我要做的就是访问、磋商，并提出建议。我从来不发布命令。一个大企业就像一艘航船，总得有人站在指挥塔，指挥船员如何作业，我就像那个掌舵的。”

“您的公司似乎可以无限制地扩张。”我评论说。

“不，”斯隆先生说，“我们的企业发展很快，现金流也很充足，从现在起，我们不开办新企业，而是寻找那些有前景的行业，通过收购现有公司直接进入。我们认为最好是收购那种盈利企业，这样我们可以使它更快上路。”①

然后他告诉了我一些有关卡车的发展状况及其未来的应用。虽然这些部分已经成为现实，但我没时间听他重复这些话。



由于我们的几项服务都有大量的追随者，使得我们有时候成为一个重要的市场因素。我们杂志订户在一起的购买力会是一个很大的数字。当几个因素结合在一起，使得某支股票走势特别强，我会让每个人——预定了所有服务的客户——都参与进去。如果在庄家吸筹即将完成时及时杀进，我们不用等多久就会进入拉升阶段，我们就可以无惊无险地“只赚不赔”。

在这样的一次操作中我们的订户成功地吸收了某个公司流通股的六分之一左右。如果我打算让他们进行长期投资的话，我都可以获得他们的授权，把我自己或我的某个代表选进该公司的董事会。但是，我们追求的是获得股票炒作的利润，我们从股票的表现就可以分析出内部人的操作企图。

该股毫无阻力地开始爬升。庄家和我们的追随者吃进了大部分浮筹，我们所希望的是操盘手把他拉得更高。

拉升持续了约15点，这时股票的盘面表明庄家准备出货了。我判断这会在随后的两三天内发生。就在一天下午的收盘前，该股股价被巨量推高，这是出货前的典型表现，似乎第二天早晨开盘时就会开始出货。

第二天报纸头版对该股大肆宣传，该股带量跳空高开。我向我

译者注

①这种策略后来在国内外很多领域被人们采用。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



纽约证券交易所的自动收报机，它可以显示一定时间内的大量交易，1928年。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

们所有订户发出了“卖出”的电报。他们成功地在最高点附近1-3个点的范围内全部清仓，净赚15到18个点，总计盈利几十万美元。该股在随后的几个月内都没有到过这么高的价格，我们已成功地在庄家为我们营造的市场上脱身，而该庄过了很长时间才出清了手中的股票。



很多人都问我所谓“大银行资金”的内部运作情况。尽管没有这种长期或经常性的组织，但在华尔街确实有些利益集团组成某种联合合作形式，其作用就像发电机上的飞轮，在关键时刻保持市场的稳定。

这种大银行资金组成的“利益集团”会根据市场状况、预期操作的规模、市场的需要以及要达到的目标做出相应的调整。当要吃进大量筹码以防止灾难性的下跌影响投资信心时，参与者会根据需要购买的总量分配份额，然后各自承担相应的部分。他们在危险过去，市场转好时再逐步出清这些筹码。

当时在某些股票上会有最大规模的资金集合出现。摩根在1907年到1909年就在钢材市场组织了一个大规模的基金。在1907年的金融恐慌中该基金不限量吃进钢铁普通股，当时其股价低到21.875美元每股。据估计，该基金吃进了50万股。也就是在此时，此价位上该股开始发生转折。两年后，该基金大肆炒作美国钢铁股，把股价推高到94.875美元每股，尽管当时该股股息率只有部分得到恢复。根据纸带分析可知，该基金已高位出货。本次操作的利润估计超过2500万美元，但这与近几年通用汽车的内部基金的盈利相比又算不了什么了。

当然，不仅是投行这样做，股票经纪人及其客户、某些外部大资金也会组成规模不同、级别各异的基金。这些基金最大的参与者往往是某些大银行的实力人物或公司高管。如果让这些高管出现在证人席上，他很可能会拒绝承认参加过任何基金。然而如果审查这些人的私人账目和银行存折，你会发现，这个工薪经理已经深陷股票交易之中，其投入的资金量与他们的收入很不相称。

这些投机基金和银团是引起市场波动的一个重要原因。他们规模不同、风格各异；可以说，每一只上市公司的股票至少都有一个

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

基金在其中运作。常常一支股票有几支基金进驻，还可能有许多基金扎堆某支股票。基金规模大小不一，有的仅持有几千股，而有的持有数万股。这些基金通常是被某个人或一群人操作的。

加入集合基金并不能保证一定赚钱。即使是由内部人士和他们的亲朋好友组成的集合基金也常常会误判市场从而遭受损失。内部人士之所以会对某支股票做出错误判断，是因为他们以为自己什么都知道；他们确实知道公司的内部事务，但他们却不懂得股票市场。如果内部人士都是这样的话，你可以想象局外人的处境是多么不利。

最大的危险是局外人陷入所谓“诱多基金”的圈套。

有一天，我发现我的一个朋友——他是一个著名投行的合伙人——正对某支低价烟草股全力做多。他筹集了一个基金投入其中，并让他的客户都去买该股，营造出一个该股要大涨的气氛。他说该股未来几个月内股价将翻番。我问他的预测有什么根据，他给我的答案并不能令人信服。烟草公司也不能一夜之间使其盈利翻番，事情看起来不妙。

不久之后，该股股价缩水近半。我朋友那天真的被人利用了，干了件蠢事。有某位做烟草股的人想出售50,000股股票，他在当时价格下无法为这么大的量找到市场。通过诱使我朋友成立基金参与其中，他为他的5万股股票创造了一个比他卖出价格还高几个点的市场。结果是：我的朋友和他的客户持有了股票，而那个大佬持有了现金。当股价缩水百分之五十的时候，他可以用他出售5万股股票的钱买到10万股该股了。



多年来人们通过密信或报纸上印在特定位置的文字的方式来传递秘密的咨询建议。以前这些建议尽管比较简单明了，但能有效地在那些“聪明人”间传递信息。现在传递信息的方法是花样翻新。如果你对这方面有所了解，通过研究这些信号、建议和预测，你会发现，他们大多来自大利益集团的总部，有时是预测某支股票的走势，有时是预测总体市场趋势。

人们可能认为这不大可能，对于现代商业程序来说这也太不可

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



印有梧桐树和纽约证券交易所的纪念章，在该梧桐树下开始了最早的华尔街证券交易，1792–1928年。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

思议了。但我知道我到底写了些什么！

但是，我不建议人们去寻找这种“芝麻开门”的咒语，任何密码都会轻易改变。



在我们的咨询工作中，尽管我们十分尽力，然而在一定程度上我们不时也会犯些错误，这令我们自已尴尬，也令客户失望。我们本来希望我们提供的每一条建议和发表的每一个观点都是准确无误的。但就股市的性质来说，我们做不到这一点。

我们本来希望我们的客户能够均匀分享利润、分担损失，没有人会获利过多，也没有人会损失太大。我们乐意看到客户赚钱，希望把最好的交易机会交到那些遭受到过投资损失的客户手中。但是，由于股票市场上的每笔交易在做出时大家都不知道结果，没有人能说出它会如何发展，只有到这笔交易完全结束才会水落石出。因此我们也做不到我们上面说的那样。

对于引导一大群客户投资这种事情，选择最好的投资机会并不是最难的工作，真正困难的事情是确定市场的转折点。如果我能选择对股市我最想知道什么，我会选择了解“何时”，而不是“为什么”或“哪一个”。也就是说，比起买哪支股，为什么要买，我更想知道在什么时候买入或者卖出。

许多年来，我都在寻找一个能在这方面比我做得更好的人。我想要最好的。要能找到，一年开他2.5万美元的年薪我也乐意。但由于我找不到这样的人，我能做的就是训练别人来做寻找拐点这种复杂的工作，而这种培训的过程往往要花上几年。

能够熟练地分析银行和企业的经营状况、选择安全和前景看好的投资或投机机会，这样的人不难找到。但是，那种能够感觉到牛市的顶部或者大崩盘后的底部，或者波段的转折点的人，是最最难以找到的人。

我这样做的理由，可能任何在大机构工作过的读者都是理解的。如果一个组织完全靠一个人完成主要行政管理工作，那其基础是很不牢靠的，因为任何事情都有可能发生在任何人身上。如果这个人生病了、辞职了、休假了或者去世了，那么该组织将处于瘫痪状态。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

从1923年开始，我对我公司的员工进行了一系列测试，以培养他们的独立判断能力，并训练他们在没有我的情况下照常工作。到全国各地和欧洲去度假就是我计划的一部分。大多数情况下我的公司仍然运转良好，但也有时候我不得不跳上火车或轮船急匆匆赶回来，至少我自己觉得我应该这样做。大多数做生意的人都懂得我的意思。我们在经营企业多年以后，往往都觉得别人都没有我们自己做得好。

我开始计划退休，我也这样告知了我的员工。他们能越早承担起自己的责任，我越高兴。这需要他们通过他们的行动告诉我，他们可以经营好公司，能够使有关各方都得到好处——特别是客户。

2月下旬我找到一个机会，对如何从寻找转折点中获得充分利润向他们做了一次惊人的展示。市场已经上涨了几个月，开始显出疲态。已有内部人士和投行开始派筹的迹象。我们一直看多，我们客户不仅在上涨中获得丰厚利润，而且根据我们的建议还买入了许多股票，并且买入了许多他们自己挑出的股票。此时我召集员工开了个会，把我掌握的情况同大家一起参详。我们又发现了许多出货迹象，因此我们决定该是全部清仓出货的时候了。这样不仅我们的客户可以实现巨额利润，而且可以使他们的资本得以释放，当股票下跌到预期水平时，他们就有足够的购买力及时补仓。

威科夫投资分析部及趋势交易服务部立即发出建议：“以市价卖出。”

我们几乎差点没能出清货，最后一笔是在3月1日星期一开盘时卖掉的，然后是连续三天的恐慌性下跌，股价被打到一个平均水平，把前面上涨的大部分都跌掉了。

为了纪念这次创记录的事件——因为就我所知，当时没有任何其他咨询机构，任何重要的证券经纪行，像我们这样向客户发出“清仓出货”的建议——我们特别刊发了如下函件。

这正是我们要做的工作，这也是我们努力为客户奋斗的结果。如果我们能够在每次这样的战役中取得成功，我们将会比我们的客户还要高兴，因为一个人从工作中获得的满足感不在于它能带来多少钱，而在于他在工作中所展现出来的技巧和效率。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资结果记录

准投资服务

理查德·D.威科夫公司投资分析部

在此我们向大家报告截至1926年3月4日，在整整10个月里，一直按照我们建议操作的会员所取得的辉煌战绩：

在100支股票上的实际盈利..........................$36,450

少数失败交易的损失 $4,800

扣除佣金、税收、利息前的纯利润....................$31,650

本服务全年的费用不到实现利润的2%，具体为.............$500

但这不是全部。还有如下事实：

在这次几年来最大的一次崩盘里，具体时间为3月1日星期一下午2点到3点间，我们的会员根据我们用电报及时发出的建议，对我们明确推荐的股票全部成功出逃，将上述利润收入囊中。我们还特别提醒他们（当时市场还处于高位运行），把他们自行买入的所有高风险、不抗跌的股票全部清仓。我们明确建议他们卖出这些股票，我们还给每个订户提出建议卖出哪支股票。这就是我们的个性化服务的运作情况。

因此，当3月1日、2日、3日的恐慌性崩盘发生时，我们的会员正手持现金准备重新进场接收便宜货。

到3月4日周四下午点，这些重新买入的股票到手还不超过48小时，已经获利1到7点了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在“一战”结束后的这些年，直到现在，我一直坚持给《华尔街杂志》撰写文章和评论。除了关于南太平洋[①]的系列文章，以及我开办的一些专栏，我主要的文章是对当时市场状况的分析，并对未来可能的发展方向做出明确的预测。通常周六用于做这项工作，但我也常常直接向办公室里的打字员或录音留声机口授内容。其他日子，从早上九点到晚上五点，我专门研究市场状况和处理生意上的问题。

随着主编和他的助手逐渐完成掌握编辑的要求和标准，我就只需对他们进行咨询、建议和批评了。我一有什么新的想法，并不等到编审会的时候，而是给他发一个备忘录，通常除了他没有别人知道这些。我并不寻求回报，只希望有良好的结果。

随着时间的推移，市场展望这个栏目就主要由他来写了，但其中的结论和预测部分还是我的意思。

我该不该切断和《华尔街杂志》关系的问题又出现了。他说：“威科夫先生，没有你我都不知道该怎么办。”

“噢，我不这么认为，”我说，“没有什么人是不可或缺、不能取代的。”



近些年来，我的身体健康越来越显示出我工作、生活压力过大的迹象。我从儿时以来就没生过什么大病，但无论体质多好，即使是铁做的，也经不起像我这样持续承受这么大的压力。艰苦的工作就够受了，而在精神紧张的情况下工作则更糟，可能最糟糕的是这两种情况结合在一起，而又经常情绪焦虑。

我现在感到有必要把我与《华尔街杂志》的关系画上一个句号。这种情况可能对读者没什么太大的影响，但它对我自己及关心我的亲密朋友却是一件大事。出于对这么多年积累的我和员工的感情考虑，我决定做一个重大的经济上的牺牲，以便我可以立即摆脱某些责任、因素和联系。1926年5月，我安排《华尔街杂志》的控股公司套现部分股票支付给我，以补偿我所创造的价值的一小部分。

译者注

①股票名称。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我没有把我的事业卖给任何人，或者任何一个组织。所有有关我已经被“收购出局”，以及我仅仅只获得“蝇头小利”的报道纯粹是为了引起读者兴趣的虚假宣传，或者是出于个人原因。我当时不想现在也不想就此事做出详细答复以澄清真相。

我构想、创立、培育和主编了19年的《华尔街杂志》此时已根深叶茂，它发行量大，广告赞助费正加速增长；它在财经界声名鹊起；它盈利丰厚，流动资产超过50万美元；它组织庞大、机构完备、富有效率。其盈利有望在未来几年内翻两倍到三倍。

面对这一切，我的朋友们可能不能理解，对于我为这个企业所做的一切，为什么我能接受这一点钱，只相当于当时其实际价值的大约三分之一，要以未来两三年的潜在价值衡量则比例更小了。但是，有些时候与伸手要钱，甚至不惜诉诸法律相比，有些东西能给人带来更大的满足感。平静的心态就胜过许多美元。建立在金钱积累上的理想就如同建在流沙上的建筑。

对我在《华尔街杂志》的利益做了处理以后，我又开始计划退出咨询服务业务。由于我是理查德·D.威科夫公司投资分析部的唯一所有人，我决定让公司的高管作为合伙人加入，分给他们一半的原始股份，并签订了一个托管协议，以便在我发生什么状况时使他们不至于丧失对公司的控制权。

6月初，我在一个俱乐部与朋友用餐时开始感到身体不适。把医生叫来一检查，发现我犯了心绞痛，说白了就是我心脏的一根动脉破裂了。第二天上午，医生把我送回我在大脖湾的家中，回到家后，一连好几天，我能不能活下去成为大家公开谈论的一个话题。

我从一个精力充沛、行事敏捷的商业发电机变成现在这样一个破烂不堪、不中用的破烂货，即使不考虑别人和企业怎么看，也多少是有点令人沮丧的。我曾经一度管理一个大型企业，一大群工作人员；而我现在自己则被别人管理——医生和护士。检查、会诊、吃药、坐轮椅——无尽的日日夜夜。终于在3个月后我获准下楼，然后可以爬爬我地头的小山——还是要在一个训练有素的护士的照顾下进行。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1927年

身体时好时坏

身体逐渐康复——过度工作——再次病倒

医生要我到一个气候温暖的地方去过冬，我首先去了佛罗里达，然后又到了加利福尼亚。对我来说，似乎在一个地方逗留一个星期以上都是件为难的事。不断换地方是我现在唯一能做的事。我的医生马上打来电话："不要到处跑，不要一个地方待不上一晚。找个地方安顿下来，好好休息。"

我遵照医嘱做了——只不过只坚持了几个星期。

我突然走出生意圈，让我原来的管理层承受了很大的压力。这也确实难为了他们；许多地方都要重新调整。我在春季回到纽约，承担了部分工作。大约有一个星期，我每天要集中工作几个小时——然后我又是急急把医生召来。那天下午他给我做了七次皮下注射。我躺在担架上，被人从那栋大楼的新街门抬出，抬上救护车。再一次我在病床上度过了几乎整个夏天。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1928年

结算账户

身体好转——写这本书——中风——彻底终止对投资分析部的控制——金盆洗手——放弃及转交的计划——报纸的财经版——华尔街学院——补偿

我在加利福尼亚州度过了又一个冬天，这次身体状况好些，身上也有了些劲儿——在两个月内完成了本书的绝大部分。

次年春天，医生告诉我停止服用药物，并可以开始打打高尔夫，我幻想着重回华尔街恢复工作。但是没门！我开车跑了很长一段路——这时我的右臂和右腿开始局部瘫痪。诊断结果显示：小脑出血。

“放弃所有的业务，”专家说，“关闭任何与您有关的生意，放弃任何管理，也不要想管理的事，过上安逸的生活。夏季到北方去过，冬季去埃及。请不要做任何工作。”

在病床上我又过了夏季的两个月。更多的医生，更精心的护理。往往大清早都会打急诊电话，稍稍用力过度或稍不留心都会带来麻烦。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我逐渐退出各项事务。我把我在威科夫分析部的股份卖给了我的同事，他们与我共事多年。他们成立了一个新公司，获得完全控制权。所以在那年12月份，在我在华尔街混了整整四十年后①，我发现自己真正完全地退出了生意圈。



我前几年面临的问题与大多数男人相同：建立自己的事业；培养赚钱能力，使收入除了糊口外还有较大盈余；完全实现经济上的独立。像大多数人一样，我发现我的开支也在增加，增加了一倍到两倍；但这方面很少困扰我。我总是想办法增加我的总收入。只要能做到这一点，其余的就没什么了。一个人即使不浪费一年也可能花掉5万美元生活费。这取决于他的支出与他的收入、业务或职业以及他的其他收入之间的关系。

但是，在解决这些问题的时候，人们往往不考虑人身体的磨损这个因素；人身体就像机器一样，一旦损坏或破裂就难以完成修复。另外还有年龄的因素，几乎很少有人考虑到这一点。

回首我的职业生涯，我清楚地看到，我在高压下持续工作了太多年，当某些额外的压力再加载在我已经绷得很紧的弦上时，我再也无法承受，最终彻底崩溃了。

我的医生告诉我，由于过度劳累而导致心脏病发作的病例正以惊人的速度增长，他建议我，在书中写点文字，告诫一下那些因为热爱工作或者出于无奈而不得不过度工作的人，一定要注意身体健康，可能就是我对读者最好的帮助了。

企业组织，广告宣传，销售活动，买卖交易，销售证券，激烈竞争，赢得信誉，赚钱——这些并不是生命的全部。但是，对我们大多数人来说，如果有人告诉这样一个事实，即我们活着并不全是为了这些事情，超过一定程度这些东西就不是那么必要了，他们可能会大吃一惊。只有我们摆脱远离这些名和利，再花些时间来思考，我们才会看到，它们只是使活着有意义的许许多多东西当中的

译者注

①纽约证券交易所是在1792年成立的，到1928年，它已经历经136年。因此，四十年相当于它存在时间的三分之一。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

少数东西而已。



不过，如果我的健康状况允许，我还想建立两个我心中长期以来想做的企业。这两个就是：

（1）建立一个辛迪加集团，为全国日报的财经版提供信息资料；

（2）在华尔街成立一所大学并提供经济资助。

至于第一点是因为：在过去10年里日报在跟上股票和债券市场的发展方面所做甚少。今天证券市场发展到如此规模，而今天的报纸与10年前相比，在新闻的真实性、分析的明确性及信息的有用性方面并没有多大改善。上市的股票债券逐渐增多，成交量大大增加，参与的公众越来越多，这就要求报纸要提供更新、更大、更广的报道，要有与现在所谓的好报纸完全不同的东西。

全国的晨报和晚报都刊载的是一天交易的价格、数量、报价及有关的统计数据，但却很少指明市场本身到底是如何运行的，因此对那些想要更好的交易和投资人来说实用价值不大。

可以往每个大城市的一份主要报纸（最好是晚报）中插入一到三页有关证券市场的珍贵材料，这些材料应该是那些对证券市场，或在银行、经济、金融和商业感兴趣的人所孜孜以求的。增加这些资料将会增加报纸的发行量和广告收入；而不仅不会增加成本，而是会增加报纸发行商的收入，乃至大大提升刊载这种资料的发行商的声望。

我构想的另一件事，华尔街学院，是位于华尔街中心的一个机构——他应该拥有一栋摩天大楼！这里将围绕证券交易所给那些想学习的人提供教育服务，教他们证券交易的原则、机理、方法、惯例和技巧，包括证券经纪、证券交易、投资科学、银行和公司财务等等。从这儿毕业的大学生和研究生将成为优秀的证券公司职员、经纪人、客户经理、债券交易商、推销员、操盘手、投资家、银行家、银行职员、金融专家和商人。

而且我这样做的目的还不在于赚钱。

现在，由于我自己无法实施这些计划，我就把我这些想法转达

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我在华尔街的朋友，希望他们能有所借鉴。

虽然我不可能再次活跃在华尔街，但我很庆幸，不会因无所事事而感到良心不安。我的身体现在比我原先估计的恢复的还要好。我现在还可以做大量的工作，比如写作①。

我觉得自己——经过多年的折磨之后——就像一个刚刚逃出校门的小男孩。

任何事情都是有得有失。风暴过后，起初的大灾难只不过是健康、安宁和知足的前奏。

我相信我现在可以做我生命中最重要的工作，我最好的年华还没有到来！

译者注

①有朋友建议我教百十个学生，把我从宝贵的经验中得出的一些诀窍教给他们，这样他们也能在股票市场成功操作了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

华尔街40年投机和冒险



Wall Street Ventures & Adventures Through Forty Years

本书出版于1930年，是理查德·D. 威科夫的自传，讲述了他于19世纪末到20世纪初在华尔街投资冒险的经历。在这40年里，他亲身感受着华尔街的繁荣与萧条，并在这段堪称传奇的经历中，确立了自己特有的交易思想和方法，还结识了一些著名的交易商，例如利弗莫尔和基恩。他将这40年的投机和冒险经历，全部写进本书，读者可以在妙趣横生的故事中，学到很多投资和投机的知识。这是一本投资人必读的经典书。

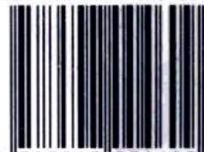
能够屹立华尔街40年，本身就是一个奇迹，作者以自传的方式讲述了投资、交易的真谛，这些有关投资的理念和准则，对于今天的投资者来说，依然是把握最佳进入和退出的最有价值的参照。

本书自成书以来，曾多次再版，并译成多种语言，在全世界的交易者中颇受追捧。

上架建议 金融/股票/投资

智品書業

ISBN 978-7-5470-0460-9



定价：39.00元